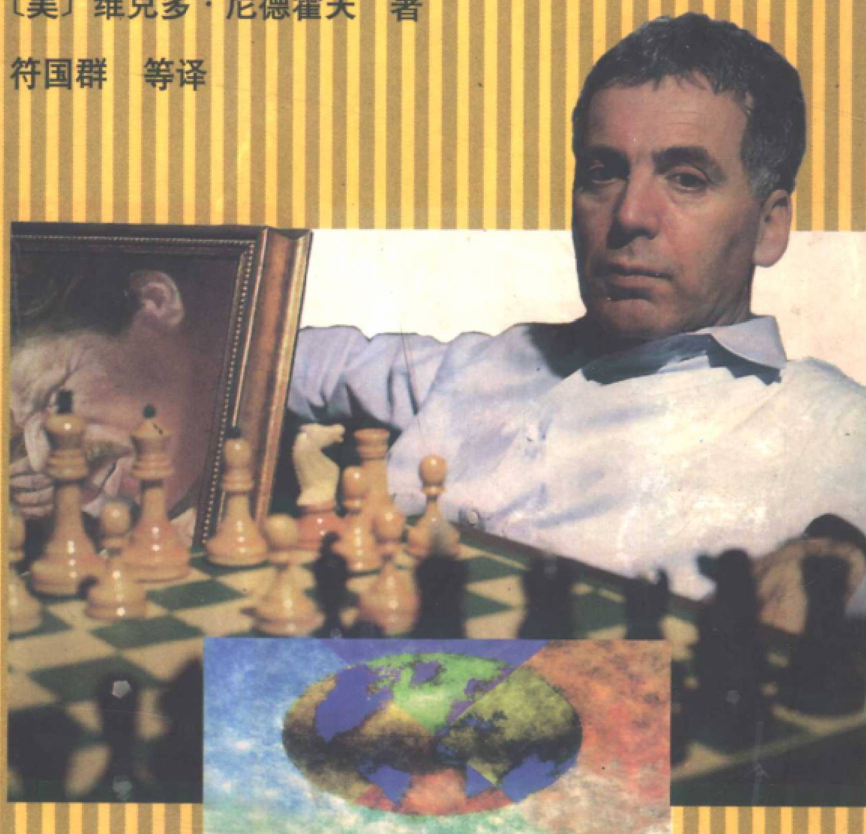
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Education of A Speculator

〔美〕维克多·尼德霍夫 著

符国群 等译



投机生涯

湖北人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Education of A Speculator

投机生涯

〔美〕维克多·尼德霍夫 著 符国群 等译





C0371573

湖北人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Education of a SPECULATOR

Victor Niederhoffer



JOHN WILEY & SONS, INC.
New York • Chichester • Weinheim • Toronto • Singapore • Brisbane

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鄂新登字 01 号

[美]维克多·尼德霍夫 著
投机生涯
符国群 等译

出版：湖北人民出版社
发行：湖北人民出版社
地址：武汉市解放大道新育村 33 号
邮编：430022

印刷：文字六〇三印刷厂
经销：湖北省新华书店
开本：850 毫米×1168 毫米 1/32
印张：17.875
字数：421 千字
插页：5
版次：1998 年 9 月第 1 版
印次：1998 年 9 月第 1 次印刷
定价：30.00 元

书号：ISBN 7-216-02414-1/F·411

（版权所有 翻印必究）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体分工：

导言、第一章（贺春临、符国群）
第二章（苏艺）
第三章（吴坚、苏艺）
第四章（吴坚）
第五章（杨檑）
第六章、第七章（何卫东）
第八章、第九章（罗飞）
第十章、第十一章（陈峻松）
第十二章、第十四章（黄玮）
第十三章（严若森、符国群）
第十五章（毛辉红、符国群）
第十六章（费显政）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对《投机生涯》的赞誉——

我隆重推荐《投机生涯》一书。它为我们提供了一种极为完美的组合——一种把对令人振奋的全新领域的匆匆一瞥，与学术上具有最新的科学性见解的生动分析融为一体的组合。这是一本在股票市场以及未来的贸易和投资领域均很有价值的书。

——大卫 N·朱曼

朱曼资产评估咨询有限公司董事长

维克多·尼德霍夫所著的《投机生涯》对所有的读者而言都是一件具有教育意味的乐事。他在书中所展现的洞察力和提供的内部制约性关系不仅是关于金融市场的建设性意见，而且是关于世界如何运行的阐述。这本书引人入胜、发人深思，并且能作为一份无尽的资源引起思辩。

——赫伯特·伦敦

纽约大学人类学教授约翰·M·沃林

这本书具有极高的教育价值，是分析投资和投机相关因素的一本极为可贵的藏书。它能让读者感受巨大的愉悦，是一本尽善尽美的好书。

——爱德文·玛克斯

卡尔·玛克斯有限公司总裁

如同尼德霍夫本人的生活一直是将“天方夜谭”转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化成“习以为常”一样，这本书本来可以命名为《毫无可能》。但是谁曾料想他的讲述是如此精彩纷呈、引人入胜，以至于读者仿佛已亲身卷入了一位非凡人物的职业化和充满智慧的生活。

——罗伯特·D·凯怀特

凯怀特通讯社创建者

作了 40 年的交易商，我认识了成百上千的优秀商人。我相信成功商人，最起码的典型素质就是他的随机应变。生意场上至关重要的因素就是懂得如何面对失败和如何卷土重来，而维克多·尼德霍夫的身上正体现了这种素质。

——亨利·S·夏特金

夏特金，亚伯，卡尔文有限公司

《投机生涯》这本书内容丰富、耐读并且妙趣横生。我向所有终身从事金融业的人隆重推荐。

——约翰·S·豪尔 CFA 博士

密苏里—哥伦比亚大学金融教授

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

我讨厌听到老师们这样对我说："你应该更懂事一些。因为你父亲是个警察。你该做出样子来。"

——**艾迪·尼德霍夫转述儿子的话**

当我和我的女儿凯蒂在长岛尽情享受大西洋的海水浴时，那个匈牙利人朝我们大声吼叫："滚开！你们会被大海淹没！现在这个时节的海水像变幻莫测的市场一样，你们是控制不了的！"的确，1992 年 8 月的那整个周末，由安德鲁飓风所引起的汹涌波涛是毫不留情的。我们闻身转过头来，身后立着我们的主人，一位极富传奇色彩的六旬开外的"炒作大王"。此人正是曾经击败过英格兰银行的不可战胜的乔治·索罗斯。他此刻身着比基尼泳裤，露出胖墩墩的身体。同许多富有而成熟的欧洲人一样，乔治热衷于在穿着上标新立异。

好像我仍在他的避暑山庄度假一样，我从前的老板，这位性情乖戾的亿万富翁依然朝我大声吼叫着。对我而言这太过份了。

我立即反驳道："哦，不。伟大的弗朗西斯·盖尔顿所介绍的程序应该是这样——面朝着海坐下，手插进沙里，当海水涨潮时让它们漫过你的全身。"尽管我并未在南安普敦度过富有的童年，然而对于我这样一个在布莱顿海滨长大的工作狂而言，故乡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的空气同样怡人，阳光同样灿烂，海水同样广阔。我接着说："关于如何控制狂涛巨浪，我十分在行。因为逆流而动是敝人的强项。"

由于我一向清楚给自己留条退路是多么重要，所以我赶紧补充说："当然，不管怎样，海滨的那些善良的人们总愿援救一位技术不佳而且处境不妙的游泳者。他们可以排成行紧挽起手，在像乔治你这样的人的带领下，当海水退潮后把我拽上来。"

尽管我故作勇敢无畏，我仍旧打了个冷战。我是个投机者，每天靠翻云覆雨盈利。用个经济术语，我的作用在于平衡供求，高价卖出低价买进。当物价过高而消费者想把手里的现钱换成商品，我可以满足他们。我能够促使物价下跌从而防止短缺，这样消费者便不用付更多的钱。相反，当物价过低而生产者恨不得把所有的货都换成现金时，我也可以满足他们，给他们钱然后带走货物。在这样的非常时期，我能够防止生产者们破产倒闭，也可以用抬价的办法防止对货物的浪费和破坏。我就像一台动力强劲的冷藏箱，或者一位在出人预料的漫长航程中定量配给食物的船长。

然而，我们正与之搏斗的这些狂涛巨浪是由20年来最猛烈的飓风引发的，它一直无情地冲击着海滨。尽管我没有将心里的感觉告诉乔治，但我很清楚某些非同寻常的事已近在咫尺。即使在现代信息社会，极端异常的气候也会引发市场的同步剧烈动荡。火山爆发、暴风雪和地震都会影响全球股票市场和金融体系。

的确，像乔治所预料的那样，在安德鲁飓风掠过后的两天内，各类市场的剧烈动荡险些将我淹没。由于保险公司将被迫出售债券以偿付所有的风暴损失，股票和债券市场直线下跌。于是引发了连锁反应。当债券下跌2个百分点，美元便以同等幅度下跌。而债券和股票市场的急剧下跌，使美国资产对外国投资者缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乏吸引力。

每当我企图扭转由飓风引发的这一如潮之势时，我都几乎失败。就像个可怜的农夫，我只是再一次将壶里的水倒入井里而已。就在这次，乔治·索罗斯开始叫我“失败者”。他说：“说真的，你难道没想过要关门停业吗？”

与气候相关的动荡并非是降临到我头上的唯一灾难。厄运总在我与大运动趋势逆向而动时捕捉到我。1995 年 1 月至 4 月间，当美元对日元下挫 20 个百分点时，他们套了我很长时间。同年度的后 6 个月里，当美元改变其下跌轨迹，对日元上升 20 个百分点时，我又一次走错了方向。（我将研究这些运动的学问称为“罗巴戈纳分析”，以此纪念一位曾记录象群每年的迁徙路线的非洲犹太教徒。）

一位朋友在读完这本书的草稿后，给我写了下面这封充满焦虑的信——

“我非常严肃地写下这封信。很显然你的失败只是时间问题。为什么我要在期货市场冒险呢？而且，如果我已向这种愚蠢的决定屈服，为什么这事儿要和尼德霍夫缠在一起呢？！我知道这封信会被看作是苛刻的，但我想用这种方式表达我的看法会更好一些。”

像大多数确信自己的事业和才干的成功人士一样，我倾向于强调我的损失。主要原因在于这能使我保持一种谦卑感，这种谦卑是走向成功的要素——因为在我们所从事的这一领域，哪怕只有一次错误的行动都能导致无法逆转的灾难。我知道为那艘“不会沉没的”泰坦尼克号举行一次救生艇演习是“不可想象的”。（作为纪念，我在去所有办公室的入口处都贴上了泰坦尼克号的图片。）这种做法还有另外一个理由，那就是，提到我的损失能减少其他人的妒嫉。在我们的文化中，保持谦卑是十分盛行的，它直接影响到投机者们的命运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是在打壁球时第一次学会强调自己的不足之处的，那时我已称雄北美。我的谦卑使得对手们全都鼻孔朝天以至于忽视了我在北美称雄十载几乎未输一场的事实。成功是转瞬即逝的。但1996年度中期，大多数的这一领域的评级机构仍将我列为3年来绝大部分时间的翘楚。我的第一位客户蒂姆·霍恩，14年后仍保持了与我的合作关系。扣除所有的费用，他最初投资的10万美元现在价值约600万美元，每年保持了约30%的综合投资回报率。

另外一个早期合作者保罗·塞弗里拉1995年6月曾写信给我说："根据你非同寻常的贡献给你额外分成不会被看成是一种有意的安排吧?"他坚持要"分出小部分利润用于慈善事业"，并要我指定接受者。然而，传遍投机界的讽刺之一就是，在他来信的第二天，他的帐户就损失了20个百分点。

我并不太相信市场的有效性，投资步骤的随意性或预期的合理性。我个人的生意尤其避免这些因素。我严格按照统计学意义上的"异例"，各种各样的时间序列分析和持续的心理偏见的限制进行投机活动。我唯一看的报纸是《国家调查》。我没有电视，不看新闻，不在工作日聊天，不看出版年代少于100年的任何书。15年来，我每月(有时是每天)用自己或客户的帐户做了面值超过10亿的期货交易。我有输有赢，但十有八九是输，有时一天内输的金额累计超过我的流动资产和我的代理人的净资产的25%。

用统计术语来说，迄今为止我估计我的合同交易大约有200万份，每份合同平均获利70美元(作了20美元左右的扣除后)。这种平均获利的概率是很小的。

为了读者和我自身的利益，我不想在此泄露我的盈利秘诀。如果我确实掌握了对付市场的"芝麻开门"口诀，我是不会与人分享的。世间有太多可以利用财富的机会。无论我，我的朋友，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是我遇上的任何一个人，都不会嫌钱太多而产生与人分享商业秘密的兴趣。因为这种做法只会使他们原有的优势荡然无存，将他们变成挣扎在温饱线上的可怜人。尽管人不是只靠投机生存，但如果其他人不借助你的技巧和手段就无法发家致富时，你的技巧和手段便是非常有用的。

即使我个人决定吐露那些我认为有重复运用价值的商业秘密和系统方法，我的搭档、家庭和雇员无疑都会力劝我不要那样做。在历数泄密的种种危害后，他们很可能会劝告我："维克多，你和你的财产受惠人应该清楚如何将雇员们的生产成果系统地转化为利益。"

是的，没有人会为了一本书的稿费而泄露真正有效的盈利技巧，这是可以想见的。除此之外，绝大部分已披露的系统性盈利技巧对于将来的投机者而言都是非常有害的。绝大多数的销售知识都无科学性可言。那些被推荐的技术并无统计资料支持，因为这些资料不同于奇闻轶事容易获得。所以这些被推荐的技术全都成了起不了多少实际作用的"马后炮"。在极少数情况下，当一位真正的投机领袖掌握了一种重复出现的、定义准确的、富有系统性的规律时，投资和回报的循环是会改变的。你最好是逆向而动。今天看起来很完善的东西会在将来发生变化，会改变预期利润和各种可能性，会在后来的时间改变达到最小阻力的方法。所以你最稳妥的赌注就是当你使用所有这些系统时它们都停止工作。

我不能教你机械地模仿系统的贸易技巧去挣钱，但是我能向你展示更有价值的东西，即一种能将你导向更大成功的思维方式。我是个不错的学生并且我的老师们始终是最棒的。他们中有普通的人，亿万富翁，天才的警察，一位流浪汉，交易所的主席，赌马的人，获诺贝尔奖的科学家，著名的统计学家，市场寡头，还有几位世界级桥牌冠军。但我的象棋老师，国际象棋大师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿·比兹吉尔说过："为了利用那些经验教训你必须清楚它们的确切位置。"我会提醒你注意这些伟大人物们教给我的那些经验教训。

成功的投机是由生活中那些普通的、简单的、单调无聊的事件自然引发的。竞赛、音乐、自然、恶运、跑马和性，都是重要的老师。成功的投机者能将现行价格加速推进至一个必然出现的水平上。抬价的技术(还有与其同出一辙的竞价技术)在所有的投机领域都是十分有用的。

本书的精华部分是我从我父亲艾迪·尼德霍夫那儿习得的。家父的绅士气度、慈悲心怀、睿智头脑和创造性灵感博得了周围人的爱戴。我将把他教给我的这些经验教训发扬光大，以使自己在世间得以立足，在我所作的投机项目上获胜。艾迪的教诲源于他和我一起参与的不可计数的游戏，他灌输给我和教我亲身观察到的成千上百条经验教训，他每天给我讲的故事、陪我读的书和他写的关于警察及其家庭的书。

陈述完了财富、贸易业务知识和从我父亲那儿享受到的亲情这些内容后，我的主题便转到了我从朋友乔治·索罗斯那儿学来的教训上，那是从 1981 年开始的，20 世纪 80 年代的大部分时间里，我为他的交易提供了很多决策性的意见；在他的无数次冒险中充当他的搭档；并为他的大量基金充当经纪人。而且，我们还因对于网球和孩子们(我俩一共有 11 个孩子)的共同的爱，建立起了密切的私人交情。

真是一种鲜明对照。艾迪会例行公事地从纽约驱车赶往波士顿，然后过一夜再返回。这样在我刚打完竞争激烈的球赛，中场休息时，他就会拍个电报给我；乔治却一辈子没为孩子换过一次尿布。艾迪穷得从来都买不起 1 股股票；乔治却在别人谣传他将接受一次采访或发表一次演讲时照例用成亿万的资金控制股市。艾迪会开着一辆车龄 15 年的老车去机场接送每个亲戚或亲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戚们的亲戚；乔治从不参加他最好的朋友的葬礼（除了在慈善捐款中秘密地成亿地资助数不胜数的可怜人之外）。艾迪是我有幸结识的最仁慈的人；而乔治则是最伟大的人道主义者。

那么请和我一起来看看这些单调的日常生活的经历，还有不朽的伟人们的睿智思想，是如何帮助你理解并学会低价买进，高价卖出的真谛的。

——维克多·尼德霍夫

1996年11月于威斯顿，康涅狄格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

本书的写作涉及众多的学科、数不清的计算、纷杂的历史，凭我个人的才智是无法完成的。为了写成这本书，很多善良的人们提供了帮助。让我感到惭愧不安的是这本书没能达到更高的水平。本书的大部分都在致力于讲述我的父母在长达40年的美满婚姻中所积累的精彩故事。本书的另一部分内容则叙说了我的朋友们在看似不起眼的工作中所体现出的智慧。他们包括卡罗琳·鲍姆、阿·比兹吉尔、丹·格罗斯曼、鲁道夫·豪生、赫伯·伦敦、吉姆·罗瑞、欧文·雷德尔、玛蒂·雷斯曼、罗伯特·斯卡雷德、乔治·索罗斯、斯蒂夫·史蒂格勒和琼·肯尼迪·泰勒。

我曾努力让自己具有那些智慧。为了达到那种境界，我非常依赖于我搭档鲍尔·比兹和史蒂夫·维斯德姆的精确的洞察力和贡献。我还得感谢我的同事理查德·艾伦，卡罗斯·哥西亚，丹·摩非，约翰·斯玛尔，米歇尔·库克，彼得·琼斯和罗伯特·维克堡，他们为本书作了很多计算。斯蒂夫·史蒂格勒，让·俄尔帕，蒂姆·霍恩和保罗·塞弗里拉最早促使我产生写书的冲动。《老牌商人和日元》则是玛瑟斯·克罗尼和麦克奇辛勤努力的成果。

本书很多章节凝聚着朋友们的奉献。汤姆·魏斯威尔为我收集了许多关于国际象棋比赛的资料。约翰·克罗尼在我家住了4个月，对本书的每一章节都进行了很好的润色。杰伊·麦克奇是我1994年和1995年的助手，他在本书的写作前期做了辅助性的工作。他对经典作家的了解随时为我提供了可靠的信息。关于生态学的资料则是与里查德·泽克豪生和史蒂夫·怀斯德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姆相继合作的结晶。

以下是为某些特殊章节做出了重大贡献的人：比尔·布莱得弗得，莫雷·弗兰克，帕特·格兰尼，鲁迪·豪生，米歇尔·琼斯，比尔·肯渥西，里查德·卡斯特兰兹，丹尼尔·摩非，黛安娜·尼德霍夫，凯蒂·尼德霍夫，约翰·罗迈尔，哈瑞·平克斯，米切尔·罗伯特，安达姆·罗宾逊，汉克·夏特金和吉姆·怀纳。史蒂夫·斯蒂格勒，史蒂夫·怀斯德姆及史蒂夫(波博士)·基里为每一章提供了许多史例，并撰写了起首的几行文字。

许多杰出的艺术家栩栩如生而形象地诠释了许多传说，他们的工作是一种再加工与再创造。

最重要的和最该感谢的，便是本书的编辑帕米娜·文·吉尔森女士。从她开始彻底地将我的这些精彩故事改造成为美妙的作品，到她最后只身去康涅狄克州重抄和编辑了每一页(在这一过程中她删去了好几百页)，她在整个成书过程中是不屈不挠的，充满激情的，也是必不可少的。帕米娜，我向您致以最深切的谢意。没有您，这本书恐怕早就半途而废了。

我的妻子苏珊一直是我的搭档，在上述一切过程中都在与我并肩努力。20年来，她一直是我浪漫激情的源泉。当我整整3年来日以继夜地伏案笔耕时，她承负着教子育女的重负。

为了保护本书所涉及到的人们的隐私权，本书改换了部分人名，套用了一些故事。只有帕米娜·文·吉尔森和史蒂文·怀斯德姆才阅读了整部书的草稿。尽管我已不辞劳苦地校对了本书中大量事实和引文，但我未留意到的错误依旧在所难免，这些均应由我承负责任，与上文提到的人无关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

前　言 …… 1
致　谢 …… 1
老牌商人与日元 …… 1

第一章　布莱顿海滨的训练 …… 11
失败者 …… 11
小人物 …… 12
土生土长的布莱顿人 …… 15
海滨的木板路 …… 17
布莱顿的命运循环 …… 19
股票交易所的带头人 …… 20
利物莫的教训 …… 23
网球训练 …… 28
最好的绅士 …… 32
控制脾气 …… 36
运动经济学 …… 38
威勒·萨顿的教训 …… 40
三人合伙关系 …… 43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 恐慌与厄运 …… 47

恐慌之后的购买 …… 51
强者倒下 …… 58
你卖空了吗 …… 61
中间商 …… 63
给我 100 手 HAT 股 …… 64
一旦着火 …… 65
第一次炒股 …… 66
小小的利润 …… 66
仔细品味 …… 67
艰难时刻 …… 68
寻找失去的运气 …… 69
2 夸脱瓶和 6 夸脱瓶 …… 70
交恶运的人 …… 72
哈佛俱乐部的厄运者 …… 74
对抗厄运的人 …… 75
倒霉的日子 …… 76
涌向南方的退休者 …… 78

第三章 特尔斐神谕和科学 …… 81

特尔斐的模棱两可 …… 84
少点烟，多点雾 …… 87
含混的预言 …… 89
一种分类学 …… 91
小馅饼和搅打的奶油 …… 93
漫漫长夜 …… 95

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

微弱的曙光 …… 96
普普通通的人 …… 97
方法 …… 99
应用科学 …… 100
鲍博士的报告 …… 102
时尚和荒谬绝伦 …… 102
在市中心怎么办 …… 105

第四章　损失、补偿、趋势和天气 …… 115

何以失利 …… 115
假装受伤 …… 120
实际损失 …… 123
复仇的因子 …… 126
冠军与失败者 …… 127
关键问题 …… 129
波动的边缘 …… 133
风是你的朋友 …… 135
预测天气和价格 …… 138
构筑积木 …… 141
夜以继日 …… 141
重新回到画板上 …… 142
价格收敛 …… 143
捂住耳朵 …… 145

第五章　取胜与自我信赖 …… 147

严格的传统 …… 147

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自我信赖……151
纯粹的美国人……153
不虚度光阴……156
画一条垂线……158
简单的猜测……159
被哈佛录取……163
邮差……163
滑过哈佛……164
耕耘我们的花园……165
寻找容易课程……167
如何“尼德霍夫”一门课……168
付费学习……171
在风中出击……171
叛逆者……174
哈佛的投资……175

第六章 游戏的本质……176

维基·索约尔……176
门廊球……177
灾难源于中庸之道……179
抓住时机……182
链……184
女士，是我干的……186
多头卡片……187
嗨，这不公平！……188
从事经纪行业……190
一种动物本能……192

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人生的游戏……………………………………………… 192
斯贝奎莱尔……………………………………………… 195

第七章 必备的棋艺…………………………………… 200

我生命中的24子象棋 ………………………………… 200
棋手的乐园……………………………………………… 204
正在进行的棋会………………………………………… 208
汤姆·魏丝韦尔………………………………………… 209
游戏的规则……………………………………………… 211
游戏之前………………………………………………… 214
游戏之中………………………………………………… 216
欺骗……………………………………………………… 218
游戏之后………………………………………………… 221
胜者的品质……………………………………………… 224

第八章 赌……………………………………………… 228

我投机，你赌博 ………………………………………… 228
我的生平………………………………………………… 229
落魄的赌徒……………………………………………… 231
马蒂先生………………………………………………… 232
抽头……………………………………………………… 235
爱拼才会赢……………………………………………… 242
投机与赌博……………………………………………… 243
职业赌徒………………………………………………… 246
成为巨人………………………………………………… 247
打赌……………………………………………………… 248

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌之真谛……………………………………………… 249
增加筹码……………………………………………… 255

第九章 赌马和市场循环……………………………… 257

布克和一位年轻赌徒的教育………………………… 260
“让分”赛的基本规则……………………………… 266
赌金收入……………………………………………… 268
公众意见……………………………………………… 269
训练有素……………………………………………… 270
情绪与自扰…………………………………………… 271
小心机关……………………………………………… 275
永动圈中的原理……………………………………… 278
旧地重游……………………………………………… 283

第十章 欺骗和图表…………………………………… 286

自然法则……………………………………………… 287
棋手的诈术…………………………………………… 290
不择手段……………………………………………… 291
动物与欺骗…………………………………………… 294
骗人的技术模型……………………………………… 296
关于欺骗的生态理论………………………………… 299
猜疑与谨慎…………………………………………… 301
欺骗的原则…………………………………………… 302
兵不厌诈……………………………………………… 303
蚂蚁的计谋…………………………………………… 306
拟态…………………………………………………… 307

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假死……309
保护色……314
警戒行为……316
陷阱……319
改变节奏……321
市场与飞蛾……323

第十一章 性欲之火……325

我祖父的嗜好……327
艾迪的暗示……328
我的性教育……331
迷人的记者……332
保持距离……333
市场里的才女……334
性与投机的发展历程……340
原则……345
性与科学……347
投机者家庭的性问题……350

第十二章 随机性与盈利……353

辉煌的5年……353
罗瑞年代……355
质的变化……356
具有历史意义的电话……357
不幸的卖空交易……359
无稽之谈……361

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机变动理论……………………………………………… 362
竞争假说……………………………………………………… 364
交易和规律…………………………………………………… 369
令人忧郁的星期一…………………………………………… 370
情况逆转……………………………………………………… 372
牛刀小试……………………………………………………… 374
元月效应……………………………………………………… 374
年周期变动…………………………………………………… 376
塞翁失马……………………………………………………… 379
谢绝犹太人…………………………………………………… 380
西部边界……………………………………………………… 381
古德曼技巧…………………………………………………… 382
大主教………………………………………………………… 383
时间序列表…………………………………………………… 384
学术上的主观性……………………………………………… 387
西部最后一段时光…………………………………………… 390

第十三章　驾驭联系………………………………………… 392

市场链………………………………………………………… 392
相互联系的原因……………………………………………… 396
虚假的市场联系……………………………………………… 402
金矿与蚂蚁…………………………………………………… 404
虚心探究……………………………………………………… 405
1987 年 10 月的金融灾难 ………………………………… 406
市场之间的相关性…………………………………………… 409
国际联系……………………………………………………… 412
日本案例研究………………………………………………… 414

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本之行…………………………………………… 417
日美之网…………………………………………… 419
国际相关性………………………………………… 421
跨市交易的获利性………………………………… 422

第十四章　音乐与计数…………………………… 428

市场中的音乐……………………………………… 428
安魂曲……………………………………………… 431
纯音乐……………………………………………… 440
预测性音乐与市场………………………………… 442
对比与重复………………………………………… 446
不和谐及解决……………………………………… 448
成功法则…………………………………………… 449
基本技法…………………………………………… 450
音乐与计数………………………………………… 453
计数难题…………………………………………… 454
如何计数…………………………………………… 455
计数教育…………………………………………… 456
计算机的介入……………………………………… 458
音乐与计数雇员…………………………………… 460
危险的结局………………………………………… 461

第十五章　市场生态学…………………………… 464

交易所里的情形…………………………………… 465
生态原理…………………………………………… 469
市场生态系统……………………………………… 471

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公众交易者…………………………………………………… 473
受管理的期货公众…………………………………………… 476
其他公众……………………………………………………… 479
政府捐助者…………………………………………………… 480
主要消费者…………………………………………………… 484
公债市场上的猎食者………………………………………… 489
套利基金……………………………………………………… 490
分解者………………………………………………………… 492
规则和限制…………………………………………………… 496
维持租金……………………………………………………… 498
公众的乐观…………………………………………………… 499
飙升的金价…………………………………………………… 499
竞争性排列…………………………………………………… 502
自动平衡功能………………………………………………… 503

第十六章　尾声……………………………………………… 507

发生在布莱顿的谈判………………………………………… 510
新的恐慌……………………………………………………… 514
罗巴戈纳……………………………………………………… 516
货物估价……………………………………………………… 520
艾迪的最后一搏……………………………………………… 523
双向交易……………………………………………………… 525
研讨会上的把戏……………………………………………… 528
最佳谈判手…………………………………………………… 528
得罪苏珊……………………………………………………… 530
鲍博士………………………………………………………… 530
与尼克松的联系……………………………………………… 535

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不和谐中的和谐…………………………………………… 538
布莱顿规约………………………………………………… 540
漫长的两分钟……………………………………………… 542

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老牌商人与日元

我希望自己是条鱼。他想："因为鱼所有的一切都与我的意愿和智慧背道而驰。"

——恩斯特·海明威《老人与海》

我是个老牌商人，在现金市场上作日元交易。我曾一度成为同行中的佼佼者。我在我所从事的贸易领域中独占鳌头，照片被刊登在所有的报纸上。我的客户挤破了门；富有魅力的货币经纪人争相吸引我，告诉我他们的客户点在哪儿，央行在哪儿买进和卖出货币；了不起的索罗斯不只一次地请我为他的交易充当代理。

但是我摔了个大跟斗。我在美元与日元的比价为 93 时买进了美元，谁料想这个比价几小时后就跌到了 88。我活生生地被套住了。银行不愿再贷款给我，很多客户都弃我而去。当然，我还有一些客户——都是些不乐意往股票市场投资的人。他们害怕股市像 1929 年和 1987 年那样混乱。他们指望靠我大赚一笔，但不想冒险也不想有挫折。我是能满足他们的，然而他们不愿意我去赌，但我不赌一把又没法满足他们。要知道冒险才创造机会。而且，因为我已经历过不止一次的失败，所以我很谦逊。

罗帕兹，从墨西哥来的一个 18 岁的大学生，免费在为我工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作。这样他可以从我这儿学到很多东西。他为我操作计算机，给我端茶送水，在我疲倦睡去时叫醒我。罗帕兹现在白天在一家效益更好的商号工作，但他总是工作几小时后就溜到我这儿来。他对我说："维克多，今晚我能帮你。我俩已经合作赚了不少了。"

我拒绝他："不。你在为一家更好的公司服务。别放弃它。"

"但我记得那一次美元比价 10 天里一直呈直线下跌，而你一直在买入美元。然后美元价反弹了，我们赚的钱用来弥补损失绰绰有余。"

"是这样。可现在美元在升值而我们在卖出。"

"日本银行和美国财政部希望美元升值，世界上的每个人都希望它升值可我却反对。我已经有 30 亿美元的负债了，我完全在逆流而动。"

"要我给你端杯茶来吗？这些天美元价一直直线上涨，我给你调出点儿资料。"

"那当然好。最好是有关其他交易商的。"

"维克多，是熊市。我和他们一同抛出吧？"

"不，你太年轻，不适应在每件事上都冒险。货币价格升跌的幅度太大的时候你得学着不动声色。"

纽约时间晚 7 点，也就是亚洲的早晨，那儿正是阳光灿烂。衣冠楚楚的人们正严阵以待，准备战斗。银行正等着它的客户卖出美元以避免他们在出口创汇上的损失，然后银行会将客户的美元悉数买入。那些客户比我有优势得多，因为我只能一直坐在监视器前面，盯着屏幕，两眼冒火。我已经这样坐了两夜一天，现在已经又快是一夜了。而他们每晚啜着米酒，同他们来自学校和政府各部的朋友们呆在一块儿，他们当然知道什么将会发生，知道在哪儿买入和抛出。当那些可怜的外行们觉得大量消息事前已泄漏出来，所以他们要求平等的权利时，央行会答复说没有必要要求什么平等的权利，因为压根不可能泄漏消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

访问日本时，我曾看到旅馆里晚上时常有穿白衬衫的人睡在小木柩里，他们喝得烂醉如泥没法顺顺当当地回家。即使等他们真的回到家里，他们的夫人也会安置他们：让他们重新穿上衣服，然后回到一触即发的交易所再补上2小时工作。

我妻子领着孩子去了缅因州。她很忧虑："为啥不金盆洗手就此打住呢？今年看来你不能干好了。"

"不，现在是熊市，不到收手的时候。"我回答她。

股市如泥潭一样使人越陷越深。日本贸易顺差迟早会公布。如果日美贸易顺差低一些，美国就没必要使美元大幅贬值以给大量失业的工人提供就业。这样美元会升值，而我便会因为负债超出资产10倍而彻底破产。而且已经有传闻说日美贸易顺差会下降。日本银行据说将有意泄漏此消息以缓和公布贸易顺差带来的冲击。日本一直保持着每年500亿美元的对美贸易顺差。

美国现任助理国务卿说这样的顺差令人无法接受。在哈佛大学时，我就认识了这位助理国务卿。当时他是位小有名气的经济学家。现在除非对上司有利，否则他会三缄其口。我必须吃饭，如同我必须了解什么对民主党人而言是有利的一样重要。了不起的索罗斯就是位民主党人，他富得流油，也许是因为大学毕业后去了芝加哥，所以我才不像他那样富有。

我开始了自我对话。"我真希望我从未遇到过密尔顿·弗里德曼或乔治·史蒂格勒或是他的儿子史蒂文，或者吉姆·罗瑞尔，也从不知道他们的古典自由放任主义是怎么回事。"

"傻瓜！这是做朋友的人说话的态度吗？你分明很欣赏他们！"

"是的是的，我崇敬他们，可他们使我如今一贫如洗。"

"穷有什么了不起！"

做交易时我不与人交谈，噪音会分散我的注意力。当我打壁球时，我会在赛前往手上套一只袜套，这样别人不会和我握手，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就避免了干扰。然而此刻我自我告诫要镇定。即使周围无人认为我是发了疯，我也不应大声嚷嚷。

夜晚工作时我常听音乐。而今唱碟机坏了，但我不愿在生意做亏的时候去买台新的。因为，在播放音乐的短短一刹那，日元汇价可能正在发生大的波动。要是在我离开的2秒钟内美元价下挫。那一定是我时来运转。今天我的确需要运气，但靠运气不如靠知识和计谋更实在。

我回味那些同行们在我消沉时给我放的忧伤的音乐：莫扎特的《安魂曲》；贝多芬的《月光》奏鸣曲。为什么我不能做美元多头却要做空头呢？我想哭。贝多芬的《玛丽娅 Funebre》里面包括了全套的曲调，从高音C调到低音G调然后再回去，分成4个声部。美元对日元的比价已经从105跌到了80，现在又反弹到93，如果它上升回到105怎么办？

现在不是考虑音乐曲调的时候。现在只想一件事：日元。

我唯一的希望寄托在尼加拉银行——一家让人害怕的马来西亚中央银行上。这家银行十足像个强盗，做贸易总是来势汹汹然而并不套牢谁。不过它会很乐意搞跨我和我的同伙。迄今为止，该银行已经损失了100亿美元，几乎使整个马来西亚都陷于瘫痪。因为其总在与美元和债券的走势逆向而动。马来西亚人喜欢在纽约时间晚上7点收市。如果他们号召系统中的所有50家银行，驻澳大利亚的、驻新西兰的和新加坡的，同时抛出美元，可能我可以体面一点地挽回败局。

人不能放弃希望。但最好用科学方法来推理。我很清楚黄豆价上涨而黄金价下跌时日元会有怎样的走向。我会做好准备，等候时机成熟。

索罗斯在做美元多头。当官方和商界同仁期盼某事发生时，这位仁兄总显得处变不惊、游刃有余。当年盖世太保在集中营里拘禁犹太人时，其父就教导过他如何逃生。而我的父亲是因为听

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见了纪念碑医院的长哨声而死的，那家医院后来给他注射了毁坏他心肺的化学药品。

昨晚我和索罗斯打了网球。所以我希望他此刻也正打网球，这样他就有一会儿不能买入更多的美元了。我不知道我父亲能否在网球赛中击败他。我和我父亲配合打双打时我们爷俩难得失手，而索罗斯做我的搭档时我几乎没赢过。但那是因为索罗斯买通了高手来与我们作对。无论汇率、财政部、跟潮流者、银行、政客和政策制订者们现在都在和我作对。现在还想我父亲或索罗斯或我的伙计们什么的真不是时候。现在只能做一件事：观察屏幕。

东京银行美元对日元的比价升到了93。一家澳大利亚的银行即悉尼的西庞克银行，轻而易举地把比价调到了92.75。然而幕后的操纵势力太强大了，不到1秒钟这个比价就被改变了。此刻东京的DKB银行出价93。太糟糕了。东京的银行似乎总是提前知道将会发生什么。

正在那个时候，我发现美元对马克的比价骤跌。是瑞士联邦银行干的。“和你的国家一样诚实。”我在心里说。马克和日元总是同升同降。

银行一定在欧洲尚在睡梦中时狠狠地降了美元价。大手笔呀！1.50，1.49，1.48，现在请降日元的价吧。那么马克对日元的比价一定会跟上。日元便宜了，太好了，日元真是太可爱了！

我希望我富有而强大。那么最重要的银行都会来咨询我的意见，我就能够直接影响货币的价格；我就能像其他大户一样远距离高速报价；我就能在各大银行安插内线。最方便的是我就能有一台“路透社”处理机，我可以同时摸清4家银行的底细并在它们企图改变日元汇价以前就给它们以迎头痛击。罗斯采尔德自己都会忍不住怕得发抖。我会和学者讨论名著。现在我必须调理这些经纪人。我给他们让利多少百分点，所以我总是起步就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落后了。银行知道我是通过经纪人做生意。所以每每我的经纪人代表我出面时，银行就会改变它们的计划抢在我之前下手，让我措手不及。假如我是个富翁，银行总不敢得罪主人，破坏我的计划吧。

现在，我要输入命令在比价开到 93.50 时卖出美元。我会让他们在想要的价格点上买入这些美元。他们不会知道是我在幕后操纵这一切。来吧，接受这个价位。这不是很棒吗？可事实上，他们不能让美元如此廉价，但他们也不会接受这个价位。

此刻我看见了迪乌兹吉银行的运营情况。他们以 1.4850 的价格卖出了美元。很好。美元对马克的卖出价在哪里，美元对日元的卖出价也会迅速地跟至哪里。我的电话响了。他们果然开始在 93.50 这个价位上向我买入美元了。摸摸我的百万美元吧，冰冷坚硬。日元，替我把它们全部吃进。

太好了！3 部电话同时响起来。他们上钩了。我已经做了一手 10 亿美元的多头。真是大买主。一定是贝肯或琼斯干的。他急急地咬钩仿佛我的钓饵是美味可口的鱼。我会在 94 这个价位上与他成交更多手。接受吧，价钱对你而言不算什么。把你的优势转借给我一点儿，别像东京银行那样。然后当早晨整个欧洲股市陷入低迷时，你就会被远远地抛在后面。我会毁掉你的希望。

我爱你，日元。你是如此守规矩又如此忠诚，就像你的国家。我不会和你作对的，因为当我在东京为了我全家老少 11 口人的生计奔忙时你没有套住我的美元。现在你可以来拿我的美元了。你一定认为“干净”是脏的，因为他们在你们国家那人头济济的饭店就餐时不会脱鞋。可我脱。如果你在比价为 93.50 时买入我的美元然后又让它降到 91，我就用石块砌一个花园，坐下来，向你们日本的神灵祈祷。

我知道你希望美元对日元的比价降下来。一场地震使得美元需求量剧增，因为人们都想用它购买工业被毁的 Osaka 的商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品。我认识到你们日本的经济正在衰退因为西方不愿以那样的高价购买你的商品。但是先请让日元升值吧。愚弄一些购买者，好让他们误以为你会让日元价上涨。然后当他们抛出时，你再让日元以更大的幅度贬值。

但实际上什么都没有发生。美元还在持续升值。我觉得我的盈余正一点点变小。要是它继续拖垮我我该如何是好？如果美元价再有一点涨幅，我的经纪人会勉为其难地给我打个电话。94.00，94.25，94.50。我又损失了另外400万美元。下跌吧，美元，请求你贬值吧。我最好再多抛出些美元，装作还很有实力，这样经纪人就不会知道其实我已是多么势单力薄。好，就这样吧。再往股市上抛1万美元，那一定会破坏美元的希望。

美元又吞掉了我抛出的那些钞票，仿佛我是个钓饵。这次美元也一并吞掉了我的房子。

我害怕。我已经走得太远了。若美元升值至95.00，跟着日元走的追随者们一定会疯狂地跟上。这个巨大的肥皂泡会淹没我。日本人聪颖异常，他们9岁的学童都能解决哈佛和威廉姆斯的学子解决不了的问题。但是他们喜欢群体活动，不愿单独出头。若美元再升值，所有的日本商社都会涌向市场买入美元。继续升值的美元将会成为一个持续涨大的肥皂泡。

我希望罗帕兹在这儿。我需要茶。我想看看当美元在某一个周二的晚上8点升值到一个新价位时，会发生什么事。但他已对我的失败司空见惯，去为另外的商号服务了。我也希望我能再年轻一回。那么，即使我失败了，我仍能东山再起。现在这太难了。当我和我老婆一同外出时，别人常问我是不是她父亲。现在我必须活下去，这样苏珊和孩子们才能活下去。

我请求你。我祈祷：涨得慢一点，然后再贬值。我太惭愧了，一个不信神的人怎么能作祈祷呢？弗兰西斯·加尔顿就不祷告。他会想起他和其他的生灵共同分享的传统，这一点使人对他肃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然起敬。但是这些神父牧师都太不长寿了。我所有的祷告都不能让美元贬值。但我是个男人，只得全力以赴地工作。

如果美元再涨，我的客户会杀了我的。我的搭档会看着我说："我们告诉过你别卖出这些开水。"然后他们会一言不发，回到家对家人说："我们赔了。我们有麻烦了。又是维克多干的。"

美元现在已在东京上市了。只要我抛出美元，它们就不能升值，并且直到我买入它们时，它们才会贬值。我们都处在要命的狂热之中。

人到老年都不该独处。我应该在缅因州，和我6个女儿呆在一块儿。但是当波动再次袭来时，我害怕得快小便失禁了。

这就是日本财政部的头头所谓的"日本的贴现率没有再次下降的危险"。已经降了1个百分点了。那对我是好事。若是贴现率高的话美元又会贬值。但是日本人一直否认在美元贬值之前他们会3次调低贴现率。这是他们第三次否认了。所有商人都知道这一点并且美元继续在升值，已达到94.50了。

日美贸易差额马上就将公布。若顺差降低了，我就完了。试想一下，当一个全日本商人都已经知道了的数字成为全局的关键时，我又如何能挽回败局呢？正在这时，内线电话响了。

"维克多，你已经停止售出美元了吗？"我的经纪人问我。如果我以实情相告，那么美元价立刻就会升到那个点上，我只有死路一条。于是我坚定地说："我不相信停止出售会有作用"，接着又轻声地补充："我会死守着日元的。"当然，日元也会一直陪伴着我。但是我像日元一样坚韧。10年来我一直每天都做投机生意，直到赚了一大笔。此刻我已经废寝忘食地在屏幕前坐了52个小时了。我不会轻言放弃。

日元是我的伙计。窗外有一轮满月，通常月圆时局势会有变化。月亮对市场的影响如同其对女人、收成、犯罪和潮汐的影响。恐怕我破坏月亮的机会如同我破坏美元的一样多。而且，我不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为努力不够或准备不足而功亏一篑。

我饿了。午饭后我啥也没吃，蚊虫们蠢蠢欲动，想从窗户飞进来把我叮个遍。也许我该更关注地盯着屏幕。这能让我时来运转吗？反正我已别无选择。

正在那时，美元价下跌了。向主欢呼吧。参议院的主席，那位常作为政府代言人的先生，正在日本发表讲话。他呼吁应使美元均衡地保持在80这个价位上。于是美元开始跌价了：94、93、92，太棒了！那些持有美元的人大失所望不敢抛出，而正这是我天生就会干的。当他们害怕拥有美元时我买入；当他们想卖货给我时我抛出。最后以我获得了他们全部的钱、货而告终。

我必须秘密地买入4亿美元，不然的话我会震动市场的。只是我势单力薄。而且经纪人一旦知道我的动作，他们一定会抢先购买。

我拿起两个电话，同时按下另一个的话筒。买12.5码日元你肯出多少美元？"我问。等了一会儿又说："那么我买入美元。"三言两语我就买入了相对日元价值3.75亿的美元。我又卷土重来了。

结束工作之前我跑到网球场打了会儿球，又填写了所有的票据。但是我的活儿还没干完，我还有两码半的日元。

我回去时就受到了那些大投机商们的打击。贸易顺差公布了，美元价反弹到93。我又为这两码半日元损失了25万美元，但我已赚了300万。不用急。我再抛出4码玩玩吧。

但接下来这些大投机商们开始玩命地抬高美元价，仿佛被我的逃跑给逼疯了似的。日本银行买入了美元。谣言终于被证实了。美元价冲到了94，带着决心和险恶的用心。我该见好就收的。为啥我要玩玩呢？我从不以生意当儿戏。那后果太严重了。我已经赔掉了100万美元了。

我脑子现在还在转。我断掉了自己的所有退路。我对自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说:"我不该卖出这么多美元的,为了你和我两个人的利益。"

我想,就像《老人与海》的渔夫一样,"你是鱼,我很抱歉我做得太过分。我毁了我们俩。但我们已消灭了很多鲨鱼,也毁掉了其他的鱼。你说说你杀了多少同类,老伙计?"

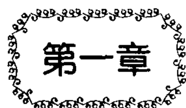
我决心和美元战斗至死。我刚有转机,英格兰银行,邦德斯银行和美国联邦储备局(起财政部的作用)都插进来购买美元。翌日清晨,美元价暴涨到98。如果我没把它买回来,现在我的损失是4亿 美元,相当于我的全部资产。

我的伤口在作痛。我感觉自己像空难中唯一的幸存者。我累了。走之前我查看了传真,我律师传来一纸便笺通知我说,某一通讯社想回顾一下我10年来的奋斗历程。还有两棚车的文件。

大投机商们还在兴风作浪,总想把我生吞活剥。神灵们,请走开吧,你们得不到的。它是我的。我已经赔进了我应得的权益,我再也不能容忍他们继续打击我。他们强大无比,可以为所欲为,但只要有一口气在我就会和他们战斗到底。我有这个决心,我还能做很多事。

离开办公室时,我的搭档们走了进来,大谈特谈那几场交易。当我开车走时我听见他们在说:"真是场过瘾的交易!"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章

布莱顿海滨的训练

失 败 者

我在这个城市的尽头开始了我的人生之旅。1943 年，我出生在布鲁克林布莱顿海滨，一个不起眼的小城的南边。过去提到这个名字，人们只是报以窃笑或调侃。在这个到处都是游手好闲者的小城，梳着时髦发型的道奇尔斯棒球队队员为人们所崇拜。

在土生土长的布鲁克林居民的印象中，从 1903 年到 1955 年，道奇尔斯球队从未赢得过比赛冠军。他们曾连输 7 场。1955 年它击败了“北方佬”两年后，它搬到了洛杉矶。球队从前的家“埃伯斯”田野是块垃圾场，后来被推倒，成为一片住宅区。按照典型的尼德霍夫的说法，我打赌道奇尔斯队能赢得 1951 年的三角旗，尽管他们仍有 13 场比赛要打。波比·辛普森在决赛中的那一记全垒打却令我痛失这场赌博。

布鲁克林的道奇尔斯队得名于当地人要躲闪世界上最大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有轨电车群，否则就会横尸街头这一事实。没钱买票的小孩常常爬上电车后部，在车行驶至警察局之前，匆忙跳下。如果被警察发现，他们会挨一顿好打的。那个时代的布鲁克林，墓地和啤酒罐随处可见，是一个拥挤、动荡而又充满了反抗和失败情绪的小城。在当时反映战争的影片里，如果没有一个来自本森赫斯特的好心肠的小孩做点缀便是不完整的。银幕中的那个小孩必是嚼着口香糖，向人讨烟抽，操布鲁克林口音。反映曼哈顿移民运动的戏剧如果缺少了这样一句悲伤的台词也是不完整的："现在我得回到布鲁克林去了。"毫不奇怪，1946 年，"防止诋毁布鲁克林协会"声称有 4 万会员，并罗列了 3000 毁谤者名单。

文明的优势吸引了一个偏远的小镇。布莱顿充斥了被压迫者、海滨流浪者、赌徒、非法营利者、不法之徒、失魂落魄的人、生活困窘的人、小贩和街头音乐家。但布莱顿总体上是好客的。那些流浪汉乘地铁来到这里，享受阳光的暴晒和廉价、喧闹的狂欢，然后买一张 5 分钱的车票，又回到无休无止、单调乏味的工作中去。

小　人　物

布鲁克林那颇具传奇色彩的路边游戏教会了我如何求生。1951 年的一个星期天，我正在看"挤奶工"和我 12 岁的豪伊叔叔玩一种赌注很大的游戏。赌金是 50 美元，压在一顶写有"Louie the Lion"的帽子下。这时，挤奶工突然叫了暂停。他看看天，乌云压顶，湿度很大。他想停下来就着雨水洗个澡。没有规定说明可以中途休息几次或休息时间可以持续多长，所以挤奶工和裁判打了起来。

裁判山姆·希尔瓦个子很小，只有玩游戏的人一半高。山姆的风格有点类似于托马斯赫吾斯基(此人是位了不起的犹太演

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员)和喜剧明星查理·卓别林,也有点像传奇性的棒球裁判比尔·克莱姆,后者相信坐在票价低廉的漂白的座位上的观众同拳击场上的参赛者应同样有权就裁定发言。像现在的摔跤裁判一样,山姆经常在赛后被揍得青一块紫一块。但是这些拳头都是实实在在地落在身上,当摔跤的选手把他赶出场子时,山姆常常不得不跑得飞快以保住性命。

3个小时后,挤奶工企盼的那场暴雨终于来临了。于是全部的赌局都变了,豪伊和我自然就输了。

这事过了大约41年,又再次发生。1992年4月13日,我持有一笔短期债券,准备在收盘时把它们全部抛出。但是芝加哥暴雨肆虐,淹没了芝加哥交易场。交易第一次被迫中止。3天后当交易所全部重新开盘时,我的债券价值暴跌了100个点。所以无论何时我听人说“输赢没个准”时,我都会加上一句:“什么时候会下雨也没个准。”

我早已知道在那些变幻莫测的指数诸如就业人数和消费价格指数之后,一种可能的结果就是致命的市场过热。买入的指令会在一天中价格暴涨时被执行;而卖出的指令却在低价时被执行。无论我的判断如何正确,这时我也只能在那点可怜的边际利润上挣扎。

在街上,我们停下来欣赏一辆老式汽车。车主即刻跳了出来。“我把它卖给你,出价100美元。但你不用花钱。我刚得到我压了全部赌注的贝尔蒙特马的确切消息,如果在今天的赌价翻倍之前你给我现金,你就算入了5%的股。”我们给他凑齐了钱,结果那匹马果然赢了。但我们一点好处都没得到,因为那辆车在半道上就坏了。

在我的投机生涯中,交易商们常用一些廉价货吸引我。如果这时我将其买入,不花分文。因为交易商们在2个星期内提供没有任何利息的融资。那时我无疑会赚上一大笔。然而,当我买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后不久，市场上便会立即充斥着这种溢价债券。这样的话，不等我挂上电话，我的资产就会损失50%。

和我一块长大的那些面皮粗黑、形容憔悴的伙伴有很多颇能说明问题的绰号："悲惨的欧文"、"赌马者"、"野兽"、"火星人"、"粗鄙汉子"、"印第安人"、"焦虑的菲尔"、"贼"、"理发师"、"屠夫"、"挤奶工"等等，当然还有"难民"。布鲁克林一直属于那种移民聚居，家园重建的城市。

一言以蔽之，我是和艾雷奇姆在《屋顶上的流浪者》一书中所描写的那些小人物们一块儿长大的。"他们居住的小城立于世界的一隅，与周遭的村庄相隔绝。它遗世独立，充满憧憬，充满困惑却又自我封闭，它远离尘嚣，远离光怪陆离和勾心斗角、争名逐利的外部世界，远离那些人类为自己创造出来的，美其名曰'文化'、'进步'、'文明'的一切"。但是太多穷困潦倒的人们让它成为了现在的布莱顿海滨。

这些小人物在大西洋吹来的令人振奋的微风和略带海腥味的空气中神清气爽。这些海风和大海的气息从西北部10里之外飘来，又被华尔街高楼大厦里的那些金融业巨子们呼吸着。他们呆在空气稀薄的高层建筑里，认为自己先呼吸到的是海的气息，殊不知空气早已被布鲁克林无孔不入的铜臭气味玷污了。赫曼·梅尔维勒写道："确实是那些普通人在很多其他的事情上引导着他们的上司，用上司领导他们的那种大体相同的方式，在上司领导他们的那段相同的时间。而上司几乎从未怀疑过。"这在布莱顿是千真万确的。鸟儿或松鼠从压力的下降就能判断暴风雨的来临。而我们要等到雨水哗哗地冲刷窗玻璃时才得知。布莱顿的居民是一群不仅生活在都市边缘，也生活在饥饿边缘的人，他们能从收入的骤降中判知危机将近。而专业的金融界人士却要等到倒霉的消息出现在《华尔街日报》上才如梦方醒。

在我成长的过程中，似乎曼哈顿和华尔街离我只有咫尺之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遥。于我而言，布莱顿便是教我如何投机的哈佛大学。游戏、交易、音乐、性和动物群都教会我理解世俗的一切，理解事情的本质。这便是低价买进、高价卖出的投机交易的基础。

土生土长的布莱顿人

一战后，我的祖父母、马丁和波蒂尔·尼德霍夫，举家搬迁到布莱顿海滨，因为这里房租低廉且濒临大西洋，能减少住房和度假的花费。1917 年他们的儿子艾迪出生在那儿。

而我的外祖父母，山姆和戈特伍德·艾森伯格，是遵医嘱定居布莱顿海滨的。我的祖母在经历了一场重大的甲状腺手术后，她的外科医生叮嘱她一定要找有利于健康并且净化身心的濒海的地方居住。他们的女儿艾莱恩 1924 年出生在那儿。

我的父母 1939 年相遇，那时艾莱恩在上高中，刚被选为校报《林肯日志》的主编，副主编之一便是珍妮·尼德霍夫。珍妮喜欢把布置的家庭作业都推给她那位博学多才、在布鲁克林大学上学的哥哥做。我的母亲很快与艾迪熟识，并产生了爱情。在艾莱恩和艾迪 1943 年婚后的 9 个月我便出生了。

艾迪是那种在我们生活中难得遇见、人人都爱慕和尊重的人。他仿佛是神话中走出来的人物，是斯堪的纳维亚的光与美之神贝尔德。他勇敢、睿智、公正、忠诚、朴素而大度，是众神中最仁慈最温存的一位。

艾迪 1939 年在布鲁克林法学院拿到了法学学士学位，1940 年分到纽约州立法庭。在当时仍然很萧条的经济状况中，他无法找到一份律师的职业。“罗斯福新政”8 年后，失业率保持在 18% 左右。由于需要一份工作，1940 年我父亲决定进入纽约市警察局。

年收入超过 1000 美元的高薪，完善的退休金制度加上职业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保障,使得警察、消防队员和公寓环卫工作成了热门。当纽约决定聘用300名新警察时,3万多名应聘者排长队应试。艾迪的考分在前100名,于是加入了警察队伍,被派往克尼岛地区做巡警。他还做夜班岗哨,做《纽约时报》搬运工来挣外快。终于,他继续读完了在布鲁克林大学和纽约大学的学业,拿到了博士学位,以社会学系最优成绩毕业。在警局工作20年后,他以上尉军衔退役,然后成为约翰·杰伊大学创始人之一,并在其中任教授。他的著作《群体》、《警徽背后》、《让人又爱又恨的警察队伍》和《警察家庭》现在仍被看成是经典之作。

艾迪和艾莱恩住在布莱顿海滨的一家较小但装饰讲究的公寓里,离4个标志性场所均只隔一个街区。它们是:私人海滨浴场、海边的木板路、高架铁路和面积达7.5万平方英尺的225号公立学校。

海滨最好的去处便是一家"私人"俱乐部:布莱顿海滨浴场。追溯起来,当贵族约瑟芬·P·德建起这个浴场作为赌徒和纨绔子弟们的栖息地时,这个"私人"海滨的一小块便是我一个人独享的乐园。

随后的25年间,艾迪和艾莱恩在海滨度过了大部分休闲时光。可爱的布莱顿海滨从大西洋伸展出100码,全长1里,东达富人云集的曼哈顿海滨,西至克尼狂欢岛。布莱顿有着慈悲的胸怀,让穷人和富人享用着一样清新的空气、美妙的景致、可口的菜肴和体育锻炼的机会。布莱顿海滨与毗邻的海滨绵延3英里,以其新鲜的带咸味的空气、温柔的浪花、洒满阳光的柔软的沙地和荡漾的水波以及海上日落的壮美景色提供了一幅即使最富有的权贵也不能据为己有的无比美妙的全景。至于说到食物,即使是最挑剔的人,也会对斯坦赫夫人的克尼什烙薄面卷、洛蒂的牡蛎或是兰森的香肠这些在海滨或霍莫特斯附近的饭店里有供应的美味佳肴赞不绝口。至于利克酒、麦芽酒、鸡蛋奶酪、热椒盐卷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饼、面包馅烤肉和奶蛋格子饼这些小零食在海滨周围随处可见的糖果店里更是轻而易举就能买到。如果有紧要信息要传递，糖果店的电话如同专为贵族准备的私人邮政服务或路透社、罗斯采尔德的专用信鸽一样快捷方便。至于说到体育项目，网球和手球这些固定不变的运动在布莱特有了新玩法，成了草地网球和壁球。小孩则冲着石灰墙和水泥地而不是石板和草地玩回力网球。他们绕着纸制的风车充当的障碍物兴致勃勃地打高尔夫球，比在奥古斯塔或伯波海滨那修剪得很好的绿地上玩快乐得多。

海滨的木板路

海滨的木板路依旧从布莱顿的旧址，现在的犹太村社出发，宛如一条溪流，温柔地蜿蜒，经过手球场，沿着水族馆，来到风景旖旎的克尼岛。自第三十九届世界博览会后，老式的跳伞便像某种古老的宇宙象征物一样，在此地长盛不衰。在宛如无尽的缎带一样的木板路的一边，太阳正缓缓沉落，至地平线尽头便放出万丈金光。很快，只有克尼岛上走动的人们、海水的波浪、以及经过岛上的物体的反射，如同一条银链微微闪光。

地位低下的人都有这样一种习惯，喜欢用鬼鬼祟祟和心术不正的目光打量那些身居高位的人。有关布鲁克林的故事和传说离不开对窥淫癖的渲染，并成为引人入胜的一部分。

“我沿着木板路下面的通道奔跑，追逐被筛落的光线，与它嬉戏：把它砍断，朝它扔沙子……玩累了，我便绕着木板的支撑柱走‘之’字，透过板条之间的窄缝寻觅那些把内衣扔在家里的女人们。一个印第安人正蹑手蹑脚地走近他的猎物。”

比描写“窥淫癖”更为糟糕的是这些引人入胜的段落里所暗指的活动——

“在木板下的那个与外界隔离的小巧玲珑的下层空间里，正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行着另外一些亲昵活动，木板路为此提供了保密的屏障。一些人将其称之为地下旅馆。”

在我的家族史中有一个富于传奇性的事件，那就是艾迪曾撞上一位年轻的亲戚(不是我)正与一个大人发生不正当关系。他狠狠地把那个大人揍了一顿。

我不像艾迪那么狠。然而若是经纪人在他们隐蔽的私人电话间而不是当着我的面，从我的客户那儿获悉指令并且揽走了全部的生意时，有时我会忍不住对冒犯者大发雷霆。

即使很小的时候我也没干过“窥淫”的事，那太不体面了。今天，世界上一半的交易者和贸易商们都在努力揣测乔治·索罗斯和“梦之队”是否会买入时，我却把他们来路不正的获利看成是对市场的“窥淫”。他们不应在别人的谈话中探听消息，从垃圾堆里搜寻线索，通过电话推测他人的行动，在电梯里布置眼线，和寡头们一起参与讨论或者参拜特尔斐的神龛来求得致富之道，相反，他们应该公开地做一些正当而有积极意义的事情。

木板路的一旁是各种住户、工人和那些没有工作的人。他们在岩石上洗澡，然后横躺在上面，湿淋淋地晒太阳。他们在沙滩上悠闲地享受，几乎一丝不挂。阳光灿烂的 7 月 4 日，300 万游人挤在 2 平方里的海滩上，然而总有空间容纳更多的人。

刚才还明亮如镜的水面上空，天突然暗了下来。一阵暴雨或一阵狂风使成群的人们惊恐万状地逃离了海滩。在木板路下面那沙质的、摇摇欲坠的、最原始的拱形屋顶下，乌合之众大都在等着风暴过去。有一些人尖叫着穿过布莱顿的街道，逃回到那些高大建筑物中。这些给人以深刻印象的建筑是摩尔人的设计风格，门厅里处处装饰着趾高气扬的航船图案。我趁机挤进一家咖啡馆，花几个小钱玩了一把扑克。

冬天，人们便挤在海滩的椅子上，在凛冽的风中缩成一团。只有北极熊一样不怕冷的人才敢在海里游泳。我的父母则在足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有奥林匹克竞技场3倍大、但干涸了的池塘里玩起了网球。

布莱顿的命运循环

如同其他大多数海滨地区一样，布莱顿的命运受困于变幻莫测的循环。在本世纪之初，这片地区曾是富人的避难所。除了其他的独特之处，布莱顿还是世界的赛马中心。它以其3条赛马道为荣：羊头港、格雷伍山德和布莱顿海滨。像布莱顿海滨、曼哈顿海滨和“大东方”等高级场所只迎合那些富有而贪玩的有闲阶层的胃口。克尼岛的“制毡人”海洋帐篷旅馆有9个独立的快餐厅，每个都有自己的私人乐队。这儿是法兰克福香肠的产地。一些闻名遐迩的投机商，如“钻石吉姆·布莱迪”、旺德比尔兹家族、贝尔蒙兹家族和里昂纳德·杰罗姆，会换上时髦装束，再骑马去参加竞争激烈的比赛，赴奢华排场的宴会。吉米·迪伦特和埃迪·肯特之类的表演者会在狂欢者的簇拥下在音乐厅里献技。

那个时代随着1910年赌博被宣布为非法而告结束。比赛场地被改为快车道，然后又被用于房地产开发。

汽车帮助布莱顿实现民主化。富人们可以驾车去更为隐蔽的场所。1920年建成了直达布莱顿的公共地铁，使纽约行政区的商品能运到那个海滨地区。骑具、邮件、西瓜和麦芽糖均以5美分售出。布莱顿不复是当年的“有钱人的乐土”而成为“零钱王国”。成百万人每到天气晴好的周末便乘地铁到海边。他们的第一需要当然是浴室。迄止喧嚣的20年代，这儿共有30家浴室，皆列于道路两旁。

沿着海滨通道的右侧排着一列巨大的木制或金属制横杆，高达30英尺，支撑着从布莱顿海滨到克尼岛的地铁线上快腐烂的枕木。当火车开往克尼岛，或从曼哈顿返回时，每隔10分钟沿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

途的平房或公寓就会哗哗作响或摇摆不定。

高架铁路下面一线排列着露天水果店、面点店、熟食店、饭店和数不清的其它各种商店。每3年，这些店铺都会经历一个从人满为患到门可罗雀的周期循环。目前，布莱顿（“小敖德萨”）主要居住着俄罗斯的移民，但这些店铺仍然吸引着众多顾客。

1929年的那次最惨重的市场崩溃，带来了经济大危机。危机一直持续到1946年，又再一次把布莱顿给卷了进去。我的祖父马丁在这次危机中破了产。20年代，他照例在房产和股票市场做投机生意。和许多其他的生意人一样，当道·琼斯指数1929年11月跌至200点以下时，他尚能经受这最初的狂跌。然后，在不太吉利的零打碎敲地又跌了1年后，1932年5月，道·琼斯指数再挫75%，跌至50点，而马丁已被死去活来地折腾了好几次。这之后他成了唐吉诃德式的人物，总在找那种能令他东山再起的契机，却又时时提防着陷阱。相应地，他阅读了西班牙语版的《堂吉诃德》，并记住这部小说的情节以掩饰自己的伤痛的经历。他和他的同类在街上被称为“半死不活的鸭子”。

他的故事是典型的布莱顿人的经历。他和妻子波迪尔在逃离生意场、惊魂稍定后，定居在布莱顿的福斯特大街。他们租了一所月租25美元、400平方英尺的公寓。祖父的经历和教训，对我后来在投机中倾向于采用防守型战术也许或多或少有些影响。

股票交易所的带头人

我力图保护自己不陷入这样的市场圈套；一直等待买进的机会直到行情看起来真的不妙。在街坊邻居中培养起来的素质是不够的。内森·罗斯查尔德说，当火炮开火时他倾向于买入，当号角吹响时他倾向于卖出。他玩这样的把戏游刃有余，而我这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的新手却不敢。

1996 年 3 月我在台湾街头听到了隆隆火炮声。当时中国装备了一些导弹，试图以此影响 1996 年 5 月的台湾总统大选。分析家们归之于一种想令台湾股市下跌的企图。这对于缓解香港一天之内股市下跌 7.8%而台湾下跌 5%的局面是有益的。我立刻向中国那些共同基金会寻求庇护。一周之内，不管导弹是否发射，台湾股市却开始反弹。在导弹事件过后的 1 个月内，台湾是当时所有股市中行情最牛的。

当"泰坦尼克"号下沉时，一声刺耳的令人心寒的尖叫划过水面——混合着哭声、叫声和喊声。这是能想象到的最为可怖的声音。当我听到市场传来的这种雷鸣般的咆哮和逸漏蒸气的嗞嗞声；紧跟着是"长时间持续不断的长歌当哭"时，当杂志上纷纷撰文宣告结局时，我就知道机会来了。当日本股市在大阪地震的余震中动荡不已时，日经指数在 15000 点徘徊，一家杂志刊登了一篇内幕文章，预测股市会跌到 8000 点。于是，经纪人处于混乱之中。我知道每个人都是为自己谋利，于是也加入到了争论之中。

在经济恐慌中，经纪公司的全盘失利常常与市场滑入谷底有关。1995 年日经指数的市场探底是与巴伦斯的濒临破产相联系。1987 年股崩，是由于美国投资银行家们对"不列颠石油"股票带来的收益和损失忐忑不安。杰出的投资家、巴伦斯圆桌会议的参与者杰姆·罗格斯在入市时，总为这种全面崩溃感到欣慰无比。1996 年上半年，因为巴基斯坦股票交易所刚被关闭，因此他暗示他正建立一条巴基斯坦股市交易线。1996 年中期，巴基斯坦股市上扬 35 个百分点。

简罗德·罗伯回忆了自己的一段经历以证明了这个公式的另一面。在 1929 年经济危机的鼎盛期，他的证券交易公司依旧高开高走。当乐伯出门游山玩水时，他的股票交易量决不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少。

"在这些时期，迈克·米昂，这位著名的投资商和地产行家在1929年的RCA股票暴涨时，在一艘豪华快艇"布莱蒙"号设了一个办公室。1929年8月我乘快艇去欧洲旅行，我想这恐怕是这类办公室的处女航，因为至少迄今还没有哪家公司在飞机上设立一间办公室。

我对这段时期泛滥的乐观主义缺乏免疫力。我为一家股票市场乡村俱乐部的创立做了很多基础性工作。那时一些好的股票交易行就如风中的稻草一样情势飘摇不定。我们在海滨棕榈树旁建立了一个展示厅，内部的木材是沿大西洋收集到的，饱经风霜而产自天然。我们有一个院子、一口喷泉、棕榈树，当然还有一个名副其实的壁炉，2～3辆车出租以备客户的运输需要……"

这之后不久，罗伯为一所设在一家乡村高尔夫球俱乐部的证券交易行组织并很快售出了一批股票。没等他来得及获利，1929年股崩就来到了。于是罗伯建议在证券收益高时卖出股票，在证券行处于危机时买入。

在1996年7月的股市恐慌中有一种与之相联系的有趣的股票与证券之间每日互相影响的现象。首先，汉堡布莱切特·奎斯特公司，一个在科技和人寿保险业居于领导地位的保险商，宣布将其股票公开上市。该公司财务收益状况令人鼓舞。

上市消息刚宣布，NASDAQ指数骤跌，跌幅超过了15%。7月下旬，市场走出低迷，于是股票得以如期发行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择性收益数字

表 1—1 **（单位：百万美元）**

	年度结果					半年期结果	
	1991	1992	1993	1994	1995	1995	1996
收入	81.8	$125.5	$110.5	$119.3	$220.0	$86.8	$204.5
净收益	(9.9)	9.7	15.3	15.9	49.4	18.5	47.6

第二场竞赛中，一个经纪人在“泰国SET”指数在两个月来的下跌累计达到30点时跳窗自尽。我在泰国交易所的搭档，学识渊博的玛斯塔发·冉迪立刻打电话给我：“维克多，我想你会愿意了解这些。”依据他的信息行事，我侥幸成功。我让自己持有的“隐形虎”股票数量增加了一倍。在接下来的3天贸易中，SET指数又上扬了5个百分点。

尽管罗伯明智的建议有一定的现实性，但问题在于很多事听上去很有道理但只被一些轶事证明。当道·琼斯指数在1996年第一天内就有100点的大幅升跌时，多家报纸撰文认为由于交易所的利润甚高，市场已被强手们操纵。并且“众所周知，在股市回落之前利润不得不有所下跌”。只是这些忠告有什么用？人们又如何能在缺乏资料和重复性规律的前提下判断好与坏呢？

利物莫的教训

很早我已对接受看似明智的建议持谨慎态度。我的祖父马丁有幸受荫庇于杰西·利物莫，后者是19世纪早期华尔街的“神童”之一。他们经常一起到纽街的水桶店谈生意。其后，他们常去音乐厅，在那儿马丁一定会把杰西介绍给一些很年轻的人（这是“神童”们的一个最主要的癖好）。那些年轻人来自渥特逊柏林公司——艾文柏林公司的前身。马丁曾任那儿的首席金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

职员。

马丁很崇拜利物莫，仿佛这个“神童”会闭着眼下象棋或不用琴键谱曲。利物莫进行交易时常常只凭一种股市的节奏和韵律，根本不看资料。而且杰西谦虚（“当一个人做了错事后，他唯一该做的就是别再犯错”）、灵活（“这是一个什么事物都能存在的时代”）、有选择的眼光（“你可以搞垮小麦的股市行情但你不能搞垮小麦市场”）。

当这位“神童”洞若观火地了解市场后，他便会全力以赴。1907 年的那场股崩中，大户们的一位代表曾恳求“神童”停止做“空头”，因为整个股市都可能会在他持续不断而命中率极高的抛出过程中全面崩溃。就像索罗斯在很久以后的一次聚会中说的那样，是存于他自我盈利性的那种意愿使股市得以生存（“我也是股市的玩家”）所以他慷慨地在股市底盘价的价位上做完了全部“空头”。

杰西是如此精明，他不仅考虑到自己潜在的弱点，也考虑到自己那位无比忠诚的妻子潜在的弱点：

> “在还清所有的债务后…我把一大笔钱投入了年金保险。我决心不再被套住，不再手足无措并且不再冒一丁点儿风险。当然，结婚之后我为妻子存了一些钱；有了孩子之后我又为他存了一些钱。
>
> 我这样做的理由并不仅仅因为股市有可能会吞掉我所有的钱，还因为我知道一个男人可能在他插手的所有方面花光积蓄。存了些钱后，我妻子和儿子才有安全感。
>
> 我认识的男人不止一个采用了这种做法。只是当他需要用钱的时候，他会骗妻子签字取钱，并且肯定会赔掉所有的钱。但我不会这样作，这样无论我和我妻子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想要得到什么，我们的存款都能得以保持。这笔钱于我们双方而言无论如何都是绝对安全的：我的股票方面的需要不会危及其安全，一个忠诚的妻子的爱心也不会危及其安全。我不存任何侥幸。”

利物莫的洞察力在他们的精明算计方面永远不会过时，所以我在图1—1中收集了一些事例。它们读起来像是从现代极为流行的“股评”一类杂志中汲取的精华。由这些魔术师般的投机家管理的投资基金现在全都公开出售了。不幸的是，要鹤立于这些魔术师之中，不断需创造出新的圈套和计谋。

唯一的问题是，马丁对这位天才“神童”的回忆遗漏了一个关键性事实。在1929年股崩之前杰西至少3次破产。20世纪30年代早期，他试图最后一搏，最后血本无归。他后来在华尔街奋斗了10年，企图再尝试冒险却又惨遭失败。囊空如洗时，他想出版一本炒股经验方面的著作聊以裹腹。这次努力也不了了之。他只好放弃了。1940年，他在舍利·内瑟兰德旅馆留下一纸遗书，在卧室中用枪击中头部身亡。

我常常发现听取华尔街的谚语、经验和箴言是极明智的。检验那些貌似明智的理论是否可行的最好途径，就是严格地评价、测试和分析这些理论。

为了测试代理收益理论，我做的第一件事就是为全美最大的证券交易公司梅瑞·里茨收集每月股价。这些股价都来自1972年到1995年《纽约证券交易所》的数字。我把该公司每月及每年的收益数据输入电脑，并与“标准普尔”500家公司相比较。例如，1995年，梅瑞·里茨的股价从37.75上升到51，回报率为43%，而“S&P500”从459上升到615，收入回报率为34%。梅瑞·里茨显示出了9%的额外收入。如果罗伯的理论是正确的，那么这笔超额收入将会是“S&P”公司股市运行趋势的反面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预言。

梅瑞·里茨每月的超额收入和"S&P"几个月的收入总和之间的负相关系数每7月增长0.05。当梅瑞·里茨做得很好时，"S&P"接下来会做得更好；而当梅瑞·里茨做得更糟时，"S&P"会做得更糟。在梅瑞·里茨的收入连续10个月增长之后，"S&P"在接下来的6个月中下降4%。不幸的是，至少只要梅瑞·里茨还是证券和股票交易业的带头人，对与其月收益相联系的反面的假设就没有支持的例证。

但一种有趣的现象确实存在，梅瑞·里茨在一年中的超额收入和"S&P"在下一年的收益变化呈现0.3的负相关。梅瑞·里茨用了5年的时间使超额收入达到30%或更多。但紧接下来的3年内，"S&P"的收益却下降了。对这种下降有所裨益的是，和其他年限的2∶15相比较，这3年中的下降比率3∶2是偶然现象。这种偶然比率11∶1预示着对每年的收益而言，证券交易所的运气实在是一种消极的预言。表1—2以图表显示了这种相关关系。

杰西·利物莫的洞察力

表1—2

投资方式选择的重要性：

这是一个任何事物都能生存的时代，只是过去我不知道这一点。并且恰恰是这一点打击了华尔街上那么多绝非傻瓜的人们。各处做尽错事的傻瓜是一般意义上的傻瓜；认为每时每刻都要做交易的傻瓜才是华尔街的傻瓜。没人总能找得出足够的理由为每日的买入抛出作保障，也没人总能拥有足够渊博的知识来使自己的投机成为睿智的角逐。

市场及其参与者

然而一家证券交易公司最不愿做的事就是分割代理权。公司宁愿某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位成员犯杀人罪、纵火罪和重婚罪，也不愿与外行做一分钱买卖。股市交易的全部真谛就在于：切莫违背这条规则。

我和我的经纪人之间的关系非常友好。然而，他们的帐目和记录和我的并非永远一致。而差别恰好总是对我不利。绝不是什么惊人的巧合！但我为自己谋利而且最后通常能自谋生路。他们常存有希望，想夺走我从他们那儿得到的。我觉得他们一定把我的胜利看成是一笔临时贷款。

错误和睿智

如果人从不犯错，他就能在1个月内拥有全世界。但如果他不从错误中汲取有帮助的教训。他就不会拥有一点有价值的东西。

当然，如若一个人既聪明又幸运，他不会两次犯同样的错，但他可能犯上某个相类似的或相联系的错误。各式各样的错误名目繁多数量庞大，以致于当你想看看自己在这出傻瓜似的游戏中到底能干些什么时，你会发现你已经犯了个错误。

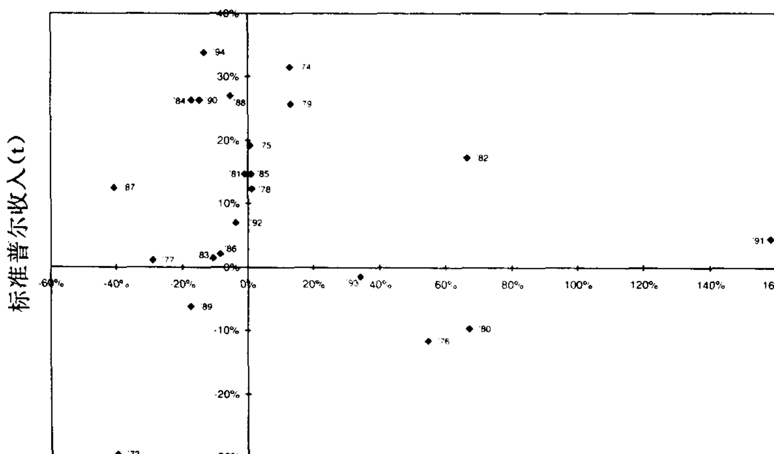
一个人只能用把错误的教训变成下次赢利的参考这种方式才能原谅自己的过失。

投机商和他的情绪

有时我难免认为投机是种非同寻常的生意，因为我发现一般的投机商都在违背本性行事。人性中无法超越的弱点对于投机的成功而言是致命的缺陷——常常是那些令他与同行相去不远或他自己有意去克服的弱点，通常是潜伏在他的并不像做股票或现货交易风险那么剧烈的冒险活动中的弱点。

投机者最主要的敌人是发自内心的厌倦感。人类总是“希望得到”和“害怕失去”两种天性的综合体。当市场走向对你的投机活动不利时，你根不得每一天都是最后一天。像普通人那样在股市上赌博是绝对错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



梅瑞和标准普尔的收益差幅

Figure 1-1. Excess Return of Merrill vs. S&P Return (Following Year), 1972-1995

图 1—1 梅瑞超额收入与下一年标准普尔收入之比，1972—1995

网 球 训 练

似乎我是握着网球拍出生的。我最早的照片表明我当时最喜爱的玩具便是乒乓球拍。我到了刚刚会爬的年纪便和父母一起参加网球比赛，这便是我的入门体育项目。

布莱顿海滨的网球场冬天就会关闭，但那些痴迷的爱好者们，包括我父母，在那种时候仍会在附近空旷地拉上网，继续比赛。艾迪和艾莱恩是那群坚韧不拔的网球爱好者中的两位，他们常在距海岸线仅 100 码的地方来回击球。

他们在干涸的游泳池较浅的一端支好网后，就把我放在较深一端。这样我得花上 5 分钟才能爬上水泥斜坡到达他们玩球的地方，他们就有一段时间不用去管我，可以自己得分。每次我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刚刚爬到，他们就会又把我送回原地。这种早期的“西昔弗斯”式经历无疑预兆着我将来会努力成为一个投机分子。当他们比赛结束后，妈妈会把球抛给我；爸爸则会把手把地教我握紧木制球拍，球一过来他便叫着“打”，引导我学会标准的正手击球动作。

当我现在进入竞争激烈的交易所开始每一天的投机生涯时，都不免想到那些早就不复再有的训练。在我的贸易生涯中，成千上万美元的进出和5000多个日夜的拼杀，我没有一天对自己满意。当赚到钱时，我常常因为自己没有更具攻击性而恨不得踢自己两脚；当我错失那些经常能碰上的机会时，我的每一分钱都会贬值。为什么我没有先知先觉的能力呢？多希望父亲现在仍活着，能为我在交易场上指点迷津。

“抛和打”的运动最初是在游泳池底发生的，渐渐地移至一个真正的网球场进行。现在我和我的6个女儿继续这种游戏，只是装备更现代化了——我们拥有一个只及正规网球场1/4大的微型网球场。1995年8月，政府官员的几起内部交易几乎使我大伤元气，为了重振士气，我没理会缅因州冰雪交加的恶劣气候，匆匆回家团聚。由于天气太冷无法打球，所以没带自己的网球拍。但我3岁的孩子齐勒，坚持无论如何要打网球。她说：“我可以用1个平底锅击球，爸爸。”要是艾迪还健在，此时他或许会说：“维齐，你看另一个冠军正在诞生。”

6岁时，我在同伴中已技压群雄。为了赢得硬币，我被要求用左手击球或让对手15分，要不然就没有对手肯与我比赛。很早我便学会了如何从最初的不利局面中反败为胜。而比反败为胜更为重要的是不能重蹈覆辙。

我是从一位少年时的球友卫特娄·怀特那儿学到如下三条规则的。这三条确保优势的规则对投机商、棒球手、手球运动员都同样适应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，永不言放弃。你不可能是永远的赢家。认真对待每一位击球手就像你是第一次面对他。这样做使你凡事谨慎。

第二条是向每一个击球手奋力投掷，就像你在努力避免让他得到一记长传。这样做使你少走弯路并可更仔细地审视对手的弱点。

我牢记的第三条规则是，无论你的对手水平如何低，你都应避免对其使用心不在焉的打法。你的轻敌会使他有机可乘。

在做投机生意的时间里，我常被那些试图劝我放弃的所谓“忠告”搅得心神不宁。为了减少他们的影响，我不接电话，午餐时间不休息，也不接待来访者。我也不签支票，特别是不去过问占据了生意人工作日大部分时间的那些例行表格。这些让我心烦意乱的事无疑会搅得我心神不宁。当怀特的经验不足以庇护我时，我便会想起另一位著名的棒球队员，泰德·威廉姆斯。当他发现自己8月份生日庆贺的杂事会干扰他的战绩时，他毫不犹豫地把生日的日期改成了10月份。我缺乏一些生意人身上的资质或精明，也没有另一些生意人的钻研技巧。但我在集中精力这一点上却有过人之处。

在我的整个青年时代，我与我的父母在各种球场不断进行网球训练。最令人难以忘怀的就是冬天我们每天都在位于麦伯吐恩大街的“克尼岛广场”进行训练。我们总带着铲子清除积雪，气温很低时，我们还戴上手套。遗憾的是，我终究还是没能成为一名出色的网球运动员。我的最好成绩的是11岁时在纽约区获得18岁以下少年网球赛冠军。我当时在比赛中的水平与一个普通大学队中的第二号主力运动员不相上下。我能感觉并且能理解所有的关键性击球方法却没有这种技巧。当我被一个俱乐部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的职业选手轻易地击败时，那一刻我很为自己羞愧。当一位朋友把我介绍给一位"万能药"的发明者时，我泛起同样的羞愧感。我被这种愧疚吞没了。

早期的网球训练对我的壁球技艺的提高帮助很大。我非常幸运地获得了这个领域中最出色的教练杰克·伯纳比的指点。他选中我并教导我，使我没有在训练过程中误入迷津。

在我的运动生涯中，我主要的特殊训练方式是每周花4天自己与自己对垒。在日常训练中，我总是一遍遍地练一个击球动作。而其他的运动员则几乎都在与别人比赛。我开始用正手击球，接着再用反手击球。然后再重复一遍，只是这次是对着后墙。总之，我练习的是自己与自己的比赛。正手对反手；进攻对防御。最后，我在球场上像一阵风一样前后左右地奔跑直到精疲力竭。我将训练过程都记入日记中，其中的一部分发表在由奥斯汀·弗朗西斯所著的《在全凭技巧的角逐中：用你的脑筋获胜》一书中。回过头来看这些日记时，我算了一下，我的练习或比赛未间断地持续了3500天。

这样的训练对于我的投机事业是大有裨益的。当听到我的搭档鲍尔·布尔兹说，一位潜在客户称赞我是他所认识的人中最勤奋、最投入的一位时，我十分自豪。

我的运动偶像始终是有"鳄鱼"之称的雷纳·拉科斯特，他赢得1928年温布尔顿赛冠军之后，他写了一本自传。无疑该书是关于网球运动书籍中最好的一本。在这本书里，他详细描述了他是如何在温布尔顿的中心球场里，趁对手弯腰鞠躬的刹那开球的。他不知道当时玛丽女王走进了体育馆，所有的观众正起身向她致敬。温布尔顿的18000名观众都知道女王来了，而拉科斯特想到的却只有开球。

在法国的冠军赛期间，"鳄鱼"有极大的优势。在比赛期间，下雨是家常便饭，而有先见之明的球迷们总是带着伞前往助阵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当避免不了的倾盆大雨终于来临时，体育馆内充满了开伞的动作和声音。这对拉科斯特是很有利的。他的对手总被这些声音所干扰，而他自己却专心致志于这场比赛，对场外的声音丝毫没有注意。

角逐性游戏对想成为投机商的人富有特别的帮助。童年做的一切都是出于游戏的目的。关于游戏的一件很美妙的事就是，如果你有一个充满求知欲，并能一直保持住这份好奇心，你会了解哪种技巧能帮你渡过难关。

汉克·萨特金，芝加哥交易所下的一家清算公司的老板，每日指挥着 100 多名经纪人。他相信，竞赛性的运动经历对未来的投机商是最好的训练。交易所的各个楼层里，充斥的几乎全是从前的职业运动员。芝加哥交易所里的谷物交易场里至少有 8 个成员曾经是芝加哥“小熊队”或“熊队”的主要队员。

有时，市场和职业运动员之间的关系会变得比较混乱。1995 年 9 月 25 日，周四，芝加哥交易所的一个经常在债券交易所的地板上玩球的人，开溜了一下午去参加一场重要的芝加哥“小熊”队棒球赛。当投掷手阮迪·梅尔斯开了一个本垒打的球时，这个人是如此气愤，以至于他从观众席上跳到场内，要冲上土堆去揍梅尔斯。梅尔斯显示出能胜任芝加哥期货交易商这一位置的强壮来，他干净利落地将来犯者打翻在地，制住不让其动弹，在确认他没带枪后，这才把他交给保安人员看管，接着继续比赛，直到以 12∶11 获胜。

最好的绅士

布莱顿的运动员总为自己出身工人阶级感到自豪。在工作中他们用自己的双手，在运动中他们同样骄傲地用自己的双手。手球和用手击球的运动是他们选择的比赛项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为早晨要用马车拉牛奶并把它们分发给所有的邻居，“挤奶工”对于早晨的比赛永远都感到疲惫不堪。维克·赫什克维兹，一个最杰出的单打运动员，比起其他人，他有一个优势，那就是他可以在工作中练习：消防所为雇员们提供了四周都有围墙的场地。莫尼·奥伦斯汀，一个最好的双打运动员，也具备一种训练有素的优势：谣传他可以充当大赌家的指挥和资料收集者。艾迪和“粗鄙汉子”、“钳工”打双打。“粗鄙汉子”这个外号是从他的那双建筑工人的手而得来的。

“运动员”们在赌钱的游戏中大把大把地下注。那是一种不常见的游戏，连起码的2名拳击手和3个可替换的裁判都没有。运动员总是青一块紫一块的。因为比赛规定一个运动员无论击球还是挡住对方的道自己都不能移动一步，这样才算计一分。唯一的防御就是用身体或拳击手套把挡道的队员击昏。那些硬梆梆的黑色拳击手套在2英尺之外的地方以每小时100里的速度打来时，能灵活准确地击中对方背部。通常，比赛能在拳击手与观众和裁判争执时持续数小时。

过去，职业性壁球不过像是朝一面墙击打的手球、篮球或橄榄球。接着，一位天才提出了“英式触网球”——即给那些用拳击手套打中他人的运动员计分。很快，每个人都开始沉迷此道，直到今天球类运动成为绅士的标志。

我一向很重视“英式触网球”。在我参加1971年全国公开赛的决赛时，我以11∶3领先。我的对手正撞入我的击打范围，于是我毫不留情地用球把他打倒在地。

“11比3吗？”他大喊。

“是14比0。”我答道，一边用老练的收藏家提价时的神情打量着他。

如今当交易商们在某些坚挺的货币市场向我公开报价后又言而无信时，我依旧会陷入同样的冲突和麻烦。为了避免那些总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱越轨的经纪人老在生意上与我纠缠，我办公室里至少有 3 部录音式直拨电话。这样，胡搅蛮缠对我的财富的影响就如同对我的球赛水平的影响一样微不足道。但我依旧遵守游戏规则，并尽量避免自负。

同所有来势汹汹的运动员形成鲜明对比的是，总有一个人让别人把所有的球都掷向他；他从不争执，从不打赌，并且对对手的"精彩手法"总是大加赞赏。艾迪便是这样的人，被所有运动爱好者引为榜样。

在一场异常艰巨的网球双打比赛中，我们输掉了。比赛中，父亲一次次地对我们的漂亮击球叫着"出界了！"而我们的对手则在猖狂地作弊，于是我忍无可忍地叫了起来：

"爸爸，我得告诉你，这场比赛我赌了 5 分钱，可你每次都瞎喊瞎叫，害得我们输了！你是我的搭档，不是别人的！"

"这是什么，一场游戏而已。如果你只想靠一两分获得差别，你胜之不武。将怀疑的好处留给对手，你会从中获益更多，你也会觉得好过得多。"

我喜欢跟索罗斯谈论艾迪是如何地棒。一天我向他讲述了关于那场双打比赛的故事。他的办公桌和我的办公桌之间那架红色热线电话使我们保持了密切联系。乔治一边听，一边用匈牙利语嘟囔着什么。大概他认为我也像我父亲一样。

3 星期后，他对我为他做的所有交易进行了审计。"维克多，我完全信任你。但我们太亲密了。为了保护双方利益我只好这么做。你让那家公司把你那笔做赔的买卖的支票记到我账上，那家公司叫什么？加利，一星期内做完这一审计，然后直接报给克考。"后来他把曾在电话里嘟囔的那些匈牙利语解释给我听："他越是表白他的诚实，我越要仔细算好我的钱。"

我猜想，这种由己及人的"怀疑主义"便是使他成为传奇人物的理由之一。事实是，我告诉他这个关于自己"诚实的"和"维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

护自身"的故事就触发了他许多的想法。我得承认我也是同样的人，当某人以这样的说法——"十分诚实地"、"出于坦诚之心的"——开头时，我会用手紧护住我的钱袋。

理解父亲的教导并运用它很花了我一些时间。但17年后的1966年，当我在纽约哈佛俱乐部六楼的来客稀少的哈雷·考尔斯壁球锦标赛中小试身手时，我才发现这些思想早已根深蒂固。英国人惯于将所有活动带上赌注色彩。为了遵守英国人的传统，锦标赛的高潮便是半决赛前晚的"加尔各答拍卖会"。拍卖会上，每个参加半决赛的选手都要被"出售"，然后继续"瓜分"两个决赛选手。我和叔叔豪伊倾我们所有才买下了自己的一部分。

第二天，我的对手是波比·汉瑟林顿，"水牛"队的一名信奉新教的主攻，也是我所遇见的最好的运动员之一。他在锦标赛中是二号种子选手。第一局进行得很艰苦，最终我以15：9胜了。豪伊叔叔在顶层楼座里坐着，第一次观看壁球比赛。当他期望的胜利呈现后，在比赛间歇他冲下了看台。

"维克多，你干了些什么?! 他赢的9分中，有8分裁判还没示意你就让给对手了。如果你还这样，我们一定会输掉所下的赌注。"

"豪伊"，我说，"在板球比赛中，我们被期望要这样表现。艾迪不是这样说过吗?"

我至今仍记得豪伊的复杂表情。他冲到看台以确信我获得了公平待遇，并且在第二、第三局中他有更多的机会。

在我的生意中我力求公平。无论我能从敲榨勒索中获利多少，我都不会那样去做。为了艾迪说过的那个原因，尽管我会赶紧补充我不见得比第二个人更诚实或更具欺骗性，我也已经学会了把发言权交给另一方。滑稽的是，尽管从那时起我就和形形色色的生意人打交道，但我从未遇到过一个自认为不太诚实的人——即使你能想象出的最坏的骗子也不例外。无疑，他们中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些人也是这样看我的。如果你让对手知道你认为他是个骗子，你的生意一定不会有大的起色。你应该凡事谨慎以免被骗。

控制脾气

我小时候的主要恶习除了赌博之外就是脾气很坏。裁判若给我严厉的判罚，我总是毫不犹豫地冲着他破口大骂。我也讨厌和父亲打双打，因为我们必须赢2分才能在记分表上记一次。他会叫我所有的劲敌做我的对手。

第一次赌钱的比赛中我输了，我咒骂那个成年对手妨碍了我出手，并把球拍摔到他的头上，抓过帽子里25美分的赌注一溜烟跑了。

艾迪紧跟着追了出来，最终在布鲁克林木板路边截住了我。他冲着我说："如果你再让我看到你用这样不体面的方式做事，我就把你的会员证扔到海滩上去。现在就跟我回去道歉，否则你会挨一顿臭骂，比这厉害多了。你的玩法真丢脸，而你的大发脾气又恰好帮了对手的忙，因为他已经快撑不住、玩不动了。"说完他冲我的肩来了一记左勾拳。他是布鲁克林学院摔跤队和足球队的成员。这一拳在45年后还让我隐隐作痛。

从那以后，凡在对手耗尽精力、疲惫不堪并对裁判暴跳如雷的比赛中，我总是无往而不胜。

作为一个投机商，最容易由我的过失而跟着失败的人，就是那些对我唯命是从的场内经纪人。每每做赔，尤其当这种损失仅仅是被经纪人的"简单地照办"加剧的时候，我总忍不住恼怒地对这些家伙破口大骂。他们则不住为自己搞砸了的生意提出些连我都知道站不住脚的理由，来掩盖他们可怕的道德败坏的行径。但当我开口说话时，我肩头的疼痛便会提醒我悠着点儿。我曾对一个服务生大为光火时也不过是这样——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“哎，杜克·尼德霍夫，我想让你知道，你刚才这样对待我的委托人简直失礼得让人难以置信，找不到更恰当的英文词汇来形容了！他恼火了，毫无疑问要撤走他的帐户，并采取一定行为来报复我和我的公司。通知所有的经纪人和你们结算中心的头头，还有雇员们，如果有张传票送到他们家里，千万别大惊小怪！”由于我做生意常赔钱——当然，这纯粹是那些糟糕的经纪人操作失误的结果——我的兄弟罗伊建立了一套通过语言合成传递信息的电脑系统。一次，我们在因温的现金经纪人对这套系统评价道：“至少它会乖乖地听你一个人调遣，哪怕它接受的是错误的指令。”

“我正是这样的人。”罗伊用电脑回答。

由此观之，我还没看出约翰·麦肯罗的古怪行径有什么与众不同之处。在布莱顿，所有手球队员都脾气暴躁，这是理所当然的。我还记得那天，杰克·克莱默在加利福尼亚的13轮联赛中把网球拍朝裁判掷过去。当他看到他父亲朝裁判走过去时心中暗自高兴。他想：“爸爸一定会走过去痛骂那个裁判一顿来帮我。”

接下来他听到裁判宣布：“比赛结束。史密斯赢了，4比6，4比3，对方中途退场取胜。”杰克的父亲当即向他走来，一把夺过他的网球拍，在膝盖上用力折断了。他警告杰克说，这个夏天的剩余时间他将不能再打网球了，而且，如果他还做这样丢脸的事，那他将永远不能参加其他任何联赛了。杰克有一次对我提及此事，他说这是在他伟大的竞技生涯中最后一次同裁判发生口角了。我相信，杰克和我所受的训练，远比那些明显地只知引导许多非职业选手们在与对手的对抗中用完全不受惩罚的方式训练更适合于在投机行业取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运动经济学

每晚，艾迪从下午四点值班到半夜，收工后，我们总要小小地庆祝一下。他总爱在“海风面包店”买些咖啡，顺便还在附近的冷饮店带上一品特香蕉冰淇淋。

吃完之后，父亲总爱坐在我的床边，谈论小孩、大人均乐此不疲的事情——运动。父亲说，要想成为最好的运动员，必须学会以最少的付出换取最大的收获。他说，你看玛蒂·雷思曼，最近他在劳伦斯乒乓球俱乐部同迪克·迈尔斯进行一场高额赌注的比赛。

玛蒂球技精湛，直接用反手抽球，如同玩牌的行家发牌一样利落。而他的前手旋转球则像在对对方致意一样。由于双方旗鼓相当，他不得不随时准备回敬对方一个角度刁钻的球或擦边球。他历经 50 场比赛，从未接失过 1 个擦边球。他常常在球桌后界 10 尺远的地方防守，特别是与其劲敌，10 次蝉联全美冠军的迪尔·迈尔斯对阵时。玛蒂以其接球的准确性和击球的恰到好处的控制力而著称。在 1949 年斯德哥尔摩的世界乒乓球锦标赛上，他刚刚打完四分之一决赛。在他的决赛之前，临桌的一场与他同时进行的比赛已打完了第一局。为了公平起见，这一桌的球局不得不延长 20 分钟。

在网坛上，肯·罗塞沃尔和所有的冠军们一样有一个共同特点，即讲求动作的实效性和直接性——舞蹈界的弗雷德·阿斯泰尔；篮球界的迈克尔·乔丹；高尔夫球界的桑·施尼德；足球界的盖勒·塞耶尔以及拳击界的苏格·雷里昂那德。以上我所提及的那些风格各异的了不起的球星在赛场上的表现其实都很相似：极其轻松，从不挥汗如雨，并且行云流水，酣畅淋漓。

在垒球界，辛普森是最了不起的本垒打高手（当然，至于巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯·拉什是白种的乔什·辛普森还是乔什·辛普森是黑种的巴伯·拉什，仍是个有争议的话题)。他的第一个经纪人朱迪·约翰逊曾这样描绘他：

“看他打球是种享受，一点不费劲。你看，这些家伙上场了，比赛开始之前他们总是乱抓乱踢地到处做着准备动作，辛普森却只是直接走向赛场……”

讨论完了在体育项目中如何运用最为简单有效的动作后，父亲把话题转到了艾米莉·狄更斯的诗上。我抗议道：“爸爸，她可是个诗人。”

“不错。但每一个运动员都该学习她遣词造句的精炼，她从语言中所获得的熏陶和陶冶，使她驾驭文字的功力达到了炉火纯青的境界。”父亲回答道。的确，有几位常去布莱顿海滨的运动员的移动是出神入化的。比如维克·赫斯柯维兹从不为接一个球而左冲右突。他总是恰到好处地站位，娴熟地运用左、右手接球，球速高达 100 里/小时，他照样走直线接球。从容不迫，不像那些主要靠一只手接球的球手那样在高水平对抗中手忙脚乱。

“维克，你在网球场上的主要问题是击球过于虚张声势。你向后转身时弧度过大；跑垒时表情严肃得像个军人；你击球的动作结束得过于花哨，球拍举到最高处便嘎然而止，如同向国旗致敬一样。当你在网前跳起接球时，似乎已尽了全力，而且你看起来很想接住那些高过你头顶的吊高球；或者当球已落地从你双腿间滚过去时你却急急忙忙向边界跑。放松点儿，站稳点儿，接球时跑动要积极。好好打，别玩花哨动作，把心思放在练好基本功上。盯着球，认准来球的方位然后再朝那儿挥拍。”

玩球时总有人提醒我我的弱点在何处，正确的做法又是什么。四面封闭的体育馆如同一个回音室一样。走廊上无论何时、无论何人说了什么，不管声音多小，我都能听见。如果有新学打球的人被球迷请来观看我比赛，开赛不到几分钟，那人准会开口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说:“这是尼德霍夫吗?! 他完全笨得像头大象嘛!”

我努力给自己留下足够的犯错余地的办法来弥补行动的笨拙。我瞄准时至少瞄高目标6英寸,不像那些教练们,他们总喜欢带着一种“成败在此一举”的神情在高于目标仅1英寸的地方击球,要么击中得分,要么没接中。在做投机生意时,我也会以同样的方式处理。我从不在股市上扬时急着买进,也不在股市下跌时急着抛出。

我曾一度从我的一位前辈那儿听到了带有奉承的评价:“当我第一次见大个子尼德霍夫打球时,我以为他笨拙、反应慢,像牛一样地行动迟缓。但他让我想起了最棒的棒球明星豪纳斯·瓦格纳:可以在任何一个位置击球;偷垒达170次之多;8次率队参赛。尼德霍夫也像他一样是个天才。我只希望他不要叫坏脾气给毁了,他应该好好向瓦格纳学学,瓦格纳是全世界最具风采的球星。”

在大学里,因为与裁判发生口角,还愤怒地一拳砸到墙上,使我输掉了很多比赛。于是我的确开始控制脾气了。在参与角逐的每一个领域中,为了赢,我都动用了我所有能调动的每一分能量。任何一点浪费都会给对手以可趁之机。除了那些我遇到的天才,比如网球界的玛蒂·霍根,或者棒球界的巴伯·拉什或投机业的乔治·索罗斯,我从未见过在任何领域中,那种不具备能随时在工作中节省精力和体能的内在机制的人会取胜。

威勒·萨顿的教训

1951年10月3日,我正收听约姆·乔普的节目。越贴越近时,布克突然悄无声息地转过身来,当时我正偷偷收听纽约巨人队和布鲁克林道奇尔斯队争夺全国联赛冠军的总决赛。我用全部净资产和布克打赌道奇尔斯的胜利,后者贴近我的收音机以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使自己不放过每一记击球。

1951 年的联赛最终迎来了巨人队和道奇尔斯队 3 场比赛中的最后一场决赛。豪伊来自南方，理应支持巨人队，但他却觉得道奇尔斯队会赢得最终胜利。道奇尔斯队杰出的运动员唐·纽康比将在本场比赛中任投球手。而就在前天，布鲁克林队以 10 比 1 击败巨人队，豪伊大吃一惊，“只有布克才有本事预料到这个结果，”他说。因此，我叔叔把他的 800 美元，包括我的 2 美元，一并押在了道奇尔斯队上。第九轮，道奇尔斯队果然 4 比 1 领先，我们想，我们押对了，开始计算可能赚回多少钱。

之后，我们拿起了便携式收音机收听接下来的比赛状况。场上风云突变，艾尔文·达克以一记一垒打为巨人队拿下 1 分，紧接着唐·穆勒如法炮制，再添 1 分，达克跑到 3 垒。纽约道奇尔斯队的中流砥柱蒙特·埃文犯规出局了。威特尼·罗克曼一气拿下 2 分，穆勒到了 3 垒，比分变成了 4∶2。我们屏住呼吸，把收音机贴在了耳朵上。汤普森再度投球，又一个本垒打，巨人队 5∶4 领先。随即，收音机里传来罗斯·霍格斯的尖叫：“巨人队胜了！”

豪伊和我在 5 分钟之内从富翁变成了穷光蛋。在我们十分沮丧的同时，一个富有的手球运动员和国际象棋手在巴洛克酒吧里沉浸在悲痛中，很像另一位狂热的道奇尔斯队的球迷。我所说的便是威勒·萨顿，大名鼎鼎的银行抢劫犯，一个为冒险行为周密计划的飞贼。

威勒才从宾夕法尼亚州的监狱逃出来，藏身于布鲁克林第四大街和弗莱特布什附近的匹特罗·里肯的一间公寓里。威勒一如往常，精心策划着行动计划。早在监狱服刑时，他就自学了西班牙语。他知道，他的邻居们只会看西班牙语的报纸，因此，不太可能也没有机会看到《纽约日报》上通缉他的照片。

在巨人队打败道奇尔斯队的那一天，威勒看了电视转播。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（他未去现场，估计那天有许多不值班的警察在那儿看球）。后来，他写下了这样的话：

“当我看到鲍比·汤普森击中布兰卡投来的球，打出一个本垒打时，我正在离布鲁克林警察总部一街之遥的小旅馆里。汤普森来回奔跑，频频得分，我觉得世界末日到了，甚至想去自首。当一名道奇尔斯队的球迷是会让人折寿的。他们总是让你急得半死！”

如果说那场球赛对威勒具有十分深远的影响，促使这个有名的银行抢劫犯和越狱大师改邪归正，那么这对于豪伊和我这样普通人的冲击便可想而知。今天，巨人队，这个由日本人拥有的棒球队，对于日经股票指数也具有类似的影响。当巨人队成绩上升时，日经便出现牛市冲天的趋势。今天，在美国几乎没有哪一支棒球队能赢得如此高的威望，能够像50年代布鲁克林队道奇尔斯队或日本巨人队那样。不过，考虑一下芝加哥公牛队胜负与美国财政部在芝加哥的贸易情况，也是十分有趣的。

威勒·萨顿的原则是：“任何成功需要对细节专心致志和全神贯注。”在抢劫一家银行前，威勒总会穿上警察制服，花上几个星期和数月时间来勘查这家银行。他的伪装惟妙惟肖，以至于他发现自己常常忙于回答过路人的抱怨和疏导交通。

我父亲曾给我看过威勒·萨顿的书——《钱从哪来？》。威勒这样回忆他的训练方法：

我喜欢扮演不同的角色，在我计划扮演的每一个角色中，我总是伪装得如此绝妙，以至于当我穿上警服时，我都感到自己像个警察了。按规定，汽车要停在1～2个街区远的地方，而当我身着制服走在街上，仔细观察银行时，时时会有人拦住我问路。司机们会请求我允许他们的车在非停车区停上几分钟——他们正好驶入该地并且只买点东西就走。我总是严厉地指出，怎么可以要求一个警察违反原则行事？我告诉他们：“现在如果你们开车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绕这个街区一圈，当你们再回来时，我没准就不在这里了。”

一次，我身着制服，穿过费城一个忙碌的十字街口时，被一名巡警给叫了过去，一个上尉过来冲我大声训斥，问我为什么一颗纽扣松了。我当即对此感到羞愧——是，长官，您是对的，长官，真是太丢脸了——不是因为我正要去抢劫银行而被一个警察拦住了去路，而是因为我正被一位上司训斥。在此之前，我都是个好警察。我洗手不干时，是个警察，重操旧业时，又是一个贼。

威勒有句口头禅："我们有个计划。"为了准备一次银行抢劫，他精心周密地计划。在这方面，就连警方也认为，无人能与威勒匹敌。他精确计算，并且总能找出银行建构和保卫系统的最薄弱环节。威勒第一次行窃时，只有10岁，也是经过仔细计划打开了一家百货商店的大门。在他入狱后，利用休息时间计划如何出狱，通过研究监狱设施的建筑情况，研究如何利用法律手段合法出狱。他没有进过学校，但在监狱的图书馆里，他学习了心理学、文学、哲学、医学和法律。他学习法律最终也派上了用场，利用合法程序他获得了赦免，而多年前，他的律师早已放弃努力了。如果你想在投机业或其它任何一种工作上成为强者，就必须像威勒那样全身心投入。

三人合伙关系

我年少时，曾和两个朋友想出一个计划，去挣钱。布莱顿海滨浴场与公共浴场相毗邻。在全国性节假日，如7月4日国庆节的时候，会有200多万人来海滨游览。男孩们将50磅一桶的冰淇淋和冰块扛在肩上，冷饮店为人们提供可口的汽水。我们成立了一个3人小组，收集那些享受日光浴的人们丢弃在海滩上的瓶子。每个瓶子有2美分押金。遇上好日子，加上勤快，我、兰纳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和斯蒂夫可以挣到15至20美元(相当于现在一天300美元)。

但这是很辛苦的。如果我们碰巧打扰了两个恋人接吻,就会被人家愤怒地一脚踹开。在我们收集瓶子之后,我们还得冲洗干净,然后才能去换回押金。在这个冒险活动中,我最大的风险就是伙伴的选择。

我们用一种纸板盒装我们的战利品。有一天,我们又累又热,就去喝些冷饮和冻奶凉快凉快。我提着纸盒,我的朋友在买东西。真是倒霉,我几乎就没有察觉到纸盒越来越沉。没等我反应过来,小贩们早已站在我面前,抓住了我的手臂大叫:“警察!”一名警察来了。

天啊,在我的盒子里,原来装的空瓶子,现在统统变成了米森冰淇淋、霍夫曼桔子汽水等等各类食品。

“小鬼,你只有八、九岁吧,居然就敢偷东西。我真不知你长大后会变成什么样。说,叫什么名字……”

“我没有偷。”我争辩,“是我朋友设计陷害我的。”

“那你最好甩掉这些朋友。”

当我把这事讲给父亲听时,他告诉了我一个关于小公牛的故事。他说:“小公牛把牛群带上小坡,那是个屠宰场.可公牛、母奶牛们却以为是个好地方。在牛群被屠宰时,小公牛却跑下了斜坡,逃之夭夭。”

“在你的生活中,你将会遇到许多像这只小公牛一样的朋友。如果你想过上自己满意的生活,就必须远远地离开他们。并且,在任何时候,别轻信他人,要检验一下你的朋友是否对你始终如一。”

市场也像这“犹大”小公牛一样。它热衷于把少数野马股升上某种走势,以此引诱投资者在股票投资上犯方向性错误。同样地,自动报价表也会让你误以为市场走势良好。

由于早年在布莱顿的伙伴关系,我曾经认识了许多朋友,但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们就像“犹大”小公牛一样，出卖了我，尤其是在做税务投机的时候。我的朋友告诉我，他将跟人合资，此人事业正如日中天等等。鉴于这种令人安心的保证和我自己想减少纳税的愿望，我便答应投资。但是，在我的资金投入之后，才发现我的朋友最终并没有投资，不是因为这是小生意，而是他又瞅准了别的机会，却置我于不顾。结果不言自明，那就是我的失败，毕竟，不用承认减税而且还有额外回报在一开始就颇具吸引力。我曾经遇到过许多投资者，他们想逃税，结果损失总是大于其他纳税者。

我的伙伴把我拉下水后，又常常很大方地给我机会去赌钱。

这种游戏就是我用左手，斯蒂夫用右手(他是个左撇子)，一人一边对付兰纳的双手。但我们必须在 21 分的比赛中让他 15 分。一切都是精心安排的，钱放在帽子里，还有一个挑选出来的裁判。但破绽不久便露出来了——我的同伙早已背叛了我，一轮到他发球，他就故意失误。而当他接球时，不是下网，就是出界。我赶走了他。事实证明，我不仅要对付名符其实的对手，还要和名义上的搭档较劲儿。我们已让他 17 分，比规定的 15 分还多 2 个球，不过，这让我明白了赌局到底是怎么回事。

最终，我们以 21：18 胜，我的两个对手毫无办法，他们都强于我，但不得不遵守诺言，把钱给我。我从未像这次一样，像个英雄，单枪匹马胜了两人。从这件事中，我学到不少东西。

第一，在比赛中实际出现背信弃义的行为远比它表现出来的要经常得多。“年轻人，你是愿拿 50 分赢得胜利，使你的对手难堪，甚至进不了大学队，还是刻意给他留一点面子，打得马虎一点，只赢 40 分？其实也发了财，两全其美。”由此看来，这种“私下”的赌博似乎更让人接受。

第二，不论某次投机生意看起来如何好，它始终存在着一种误入歧途的极大的可能性。事情常常不是它们表现的那样。一桩生意看似前景无限好，反而不足为信，这点，达曼·鲁扬早就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说过。

“孩子，不论你走多远，或你多么聪明，永远记住：某日，某地，一个家伙给你看一副尚未开封的精美纸牌，和你赌黑桃J将从牌里跳出来，并将苹果汁喷到你耳朵里去。多么不可思议！但是孩子，千万别跟他赌，因为一切早已安排妥当，你会中计，说不定那东西真会从牌里跳出来，射出苹果汁到你耳朵里。这时，你一切都完了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

恐慌与厄运

就像龙卷风盛行的大草原，华尔街是自然的恐慌滋生地。

——投资艺术

斯考特·约普林在1908年开始《华尔街旗帜》的写作时，就及时地把注意力转向华尔街，并写道："恐慌的华尔街，悲哀的经纪人。"

瀑布一般涌落的恐慌之音犹如从C主调和弦，经过$3\frac{1}{2}$的八度音，最后成为1907年华尔街恐慌的狂乱的不和谐之声，这种声音无疑启发了约普林。

在1907年10月，恐慌达到最高潮，通知贷款年率达150%，全国到处是破产的银行。现金和保兑支票可以以5%的溢价率赎回。华尔街到处是摩肩接踵的、呼喊着要银行付款的存款者。美国的股票市场和各种交易所纷纷关闭。约普林在其作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品封面上的最初描写，表现了当恐慌降临到纽约证券交易所和基督教圣地的金库时全国上下普遍的惊慌失措。

杰西·里渥莫尔对1907年10月24日恐慌高潮作了很好的描述。此时，纽约股票交易所里已借不出任何资金，他写道：

> 在教学实验中，把老鼠放在玻璃器皿里，并开始把空气从器皿中抽出，你就可以看到这些可怜的老鼠呼吸越来越快，那沉重的呼吸和低吼，像是要努力从逐渐减少的空气供给中得到足够的氧气，你会看着它窒息直到它的眼珠几乎蹦出眼眶，努力挣扎，最后死亡。看到它，我就会想起在钱庄看到的人群，哪儿都没有钱，你也无法抛售你的股票，因为没有人会买它们。如果你问我的意见，我会说在此时此刻整个华尔街已经崩溃了。

道·琼斯工业指数从1月7日的96.37降至11月6日的53点，这种平均达到45%的降幅尤其损害了以10%的保证金率交易的普通投机者的利益，而在当时10%的保证金率是很普遍的。

1907年的经济环境提醒人们：改变股票市场的力量一直没有发生多大变化。1906年旧金山的地震和火灾，以及1904年爆发的日俄战争，使大量生产性资金撤回，当时的经济状况和史无前例的谷物收成使利率升高，新发行的股票价格坚挺，并达到历史最高水平。1907年3月14日，价格飞涨的存货从10%增至25%，道·琼斯指数从83点降至76点。

1907年恐慌之时政治和股票间的联系和今天的情景有着惊人的相似之处。世界各地的价格都在下跌，正如《经济学家》中描述的那样，“这是自1857年以来发生在城市中最大的金融灾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难。"就在此时，总统开始采取一定措施，在当时普遍不择手段追求财富的背景下，罗斯福总统的话应该可以用今天一位民主党员的话来反映："巨大财富中的一些不利因素使财政金融危机最大限度地暴露出来了。"这些话与1995年墨西哥金融危机最高潮时财政部长的陈述惊人地相似："我从不在乎那些在这次危机中遭受损失的富人。"罗斯福总统曾对一个企图从摩根利息中获利的一个大资本家说道："我对你那些有钱的伙伴丝毫不感兴趣。"但总统对市场的影响已是如此的消极，以至于当他宣称"诚实是最好的策略"时，全国到处是金融危机的倒闭。

19世纪华尔街发生的这种恐慌有其必然性，就像海水一定要淹没沉船的残骸。亨利·克鲁斯写道：在1837年，价格下降到0。偶尔他也在随后的文章中提到1857年的恐慌要严重得多。一个纽约的经纪人曾这样描述过恐慌：就像西部大草原的牛群，最容易遭受突然和神秘的风暴并惊恐失措。

表2—1描述了一些19世纪不太著名的其他一些恐慌。

19世纪主要的金融恐慌

表 2—1

年代	预期原因	恐慌高峰期
1812	与英国的战争	贸易瘫痪，90个银行倒闭，利率上升
1837	杰克逊总统抢救美国银行失败	铁路股票下降到零
1857	俄亥俄事件的失败	四分之三的铁路进入清收期
1861	国内战争爆发	投机行为被冻结
1869	黑色星期五的黄金恐慌	一天之内金价下降30%
1873	捷库克有限公司倒闭	纽约股票交易所关闭，股价下降至少50%，"比1907年的恐慌还要严重得多。"
1884	过度投机	约三分之一的股票成为废纸，"见鬼了"股票在半小时内价格下跌10%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1890	巴林有限公司与阿根廷债券的发行	利率高达 183%，维拉股票从 34 点降至 7 点
1893	金银比价变化引起的混乱	因为恐慌，800 个银行倒闭，道·琼斯指数下降 50%
1901	北太平洋事件	1 小时内股票下跌了 1/3，华尔街几乎成为地狱

这些小的报道已经足够反映真正有意义的平均股价存在前的情形了。但是为了理解一个事件，尤其是像金融恐慌这样影响广泛的事件，有必要对恐慌予以界定。许多种定义都是可接受的，我决定把恐慌定义为：当天的道·琼斯工业指数收盘价与这之前 30 天（没有重复）最高的收盘价相比，下降了 10%，则此时就可以称为恐慌。下面的表格显示 20 世纪 30 年代恐慌次数达到顶峰高达 38 次，而在 80 年代只有 4 次，在 90 年代恐慌则几乎消失了。

恐慌发生频率 （1890—1996）

开始时期	恐慌次数
1890	11
1900	9
1910	7
1920	9
1930	38
1940	4
1950	2
1960	3
1970	9
1980	4
1990—1996	1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐慌之后的购买

没有人找出导致恐慌的原因，但恐慌或许与生物学家所称的“正反馈”——为什么孔雀的尾巴很大——又或是索罗斯所称的反射行为有关。以下是一本百年古书中所作的描绘：

> 我所见过的最猛烈的一次恐慌就发生在我的眼皮底下。一天，我坐在交易所里，房间里出奇地安静，一切都显得轻松而愉快，股票很稳定，存在着赚钱的门路，一切都令人高兴。在场有一个人，他代表一家规模很大的股票公司，他抛售200股。坐在他对面的人目击了这场交易，便自忖道：我也有一些这种股票，如果对此种股票如此感兴趣的人也要将它卖掉，则必然出了什么差错，在我还能卖掉我的那份股票前，我得赶快卖掉。于是他把他的那份股票抛售了，其他人也照着这样做，一种难以描述的骚动笼罩着全场。其他股票也受到影响，一场到处蔓延的恐慌便形成了，一场不可避免的毁灭也就接踵而至。结果证明什么也没有出错，那位导致恐慌的经纪人只是得到了售出的指令而已。

对恐慌后将发生什么，大多数人会形成共识，那就是稳定和复苏。弱小者筋疲力尽，寻求讨价还价者获得小利，斯考特·约普林对这一点看得很清楚。至于约普林的智慧是否来源于与其出版商的版权议付，或源于我祖父马丁（出版商的财务主管）用自己的经历给他的指导，我就不知道了。但是在《华尔街喧闹》开始部分仅16个章节就出现了简短介绍“繁荣时期已经到来”。这种旋律转到一个大调，然后转回到中音域。如果约普林不是全神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贯注于音乐的话，他将会毫不犹豫地采用从恐慌中赚钱的方法，而这种方法是可以经得起时间考验的。

熟悉华尔街的投资者们都知道，恐慌之后经济要经过一段时间的恢复，就像拄着拐杖在街上蹒跚而行。

但是在华尔街很少有人能够获得足够的经验以取得成功，直到他们上了年纪，即一只脚已踏进棺材里时。当这样的日子到来时，这些华尔街的老手们通常是花很长的时间休息，呆在舒适的家中。而在经常发生恐慌，尤其是在一年中不止一次恐慌的时期，人们又在华尔街看到这些老手拄着拐杖蹒跚地走进他们经纪人的办公室。

他们总是在其存款余额的范围之内买优等股票，因为被用来积累的余额是为了应付某种紧急情况而准备的。恐慌通常难以平息，直到有足够的人用现金来购买股票以冒险“赚大钱”。恐慌通常是以季节为周期到来的。当这些老手在家中休息时，他们会明智地预期着这不可避免的事件之到来。在恐慌肆无忌惮之时，他们会很快地意识到，并把他们的利润存入银行或投资于升值的房地产上，然后回到他们豪华的住宅和幸福的家庭以享受那份安宁。

一旦这种恐慌时期(1931 年—1932 年)结束，蹒跚地回到恐慌后的华尔街是有所收获的。例如，从 1940 年开始，道·琼斯指数在恐慌后平均每月上涨 1%，3 个月后上涨 3%。

自从 1987 年股崩之后，标准普尔指数每天都有大幅的下降。在标准普尔指数下降了 7.5 点之后，随后平均每天会移动 1.39点；而在标准普尔指数上升7.5点后，每天平均移动约 0.88 点。

但是，由于高度的变化性和自 1987 年这段时期标准普尔指数的上升，结果与随机抽样非常一致。通过对 1996 年中期较大幅波动的检验，可以有趣地从侧面说明：7.5 个点的波动以 3 倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于它正常频率发生。见下表。

第二天标准普尔指数的波动

	平均百分点	上升幅度	发生频率
下降 7.5 点之后	1.39	0.55	31
上升 7.5 点之后	0.88	0.60	30
任何一天之后	0.12	0.52	2164

恐慌也发生在固定收入市场。自 1987 年以来，债券价格最大幅度的下挫发生在 1996 年 3 月 8 日，当时债券价格直线下降 3 个百分点，债券市场的参与者震惊不已。

那天，我离开舒适而安逸的家，避开了时时敦促我谨慎的家庭后，开始投入战斗。

我所购买的债券上升 100%，在第二天达到我所要求的限度，我把从中得到的利润存起来。如果第二天，我有勇气买股票，并一直买到我的存款余额限度的话，我就可以获得大量的利润，并从此退出，靠这笔利润过日子了。股票交易显示了道·琼斯指数有史以来在一天中最大的波动：在开盘下降 50 点后，随即上扬 173 点。

在大多数情况下，这种突然的袭击不能使我豪华的家里得到宁静。1988 年 8 月，由于联邦储备率的提高，引起股市恐慌，随后，我买进一批股票。这次活该我自作自受，经过完全的计算后，我发现在恐慌之后买进债券的确是一件无利可图的活动，我差点被击溃了。1995 年 3 月间，当美元对日元在一天里直线下降 5%后，我又买进。在 1987 年 10 月 19 日一天内，股票市场崩盘，我又尽我所能地购进了多头。如果在这些时期，我能更谨慎地考虑一下，我本应当有更多的存款存入银行。

当我在事业上开始起步时，我倾向于在恐慌打击绩优股时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进，但这要花如此之多的精力，以至于我一旦领悟到期权交易的美妙时，我就停止了在股票市场上的这种投资。

然而不幸的是，恐慌直至 20 世纪 90 年代才结束。正如表 2—2 所示。

道·琼斯指数达 10%降幅的年代表（1890—1990）

表 2—2

观测	下降日期	价格	三个月后的价格
1	1890 年 11 月 10 日	62	66
2	1893 年 5 月 9 日	59	48
3	1893 年 7 月 17 日	52	51
4	1893 年 7 月 26 日	43	56
5	1895 年 12 月 21 日	49	54
6	1896 年 7 月 14 日	49	49
7	1896 年 8 月 6 日	44	55
8	1897 年 11 月 5 日	46	50
9	1898 年 2 月 24 日	45	52
10	1899 年 11 月 13 日	64	63
11	1899 年 11 月 18 日	58	63
12	1900 年 1 月 2 日	68	66
13	1900 年 5 月 15 日	57	59
14	1903 年 7 月 21 日	51	45
15	1903 年 9 月 24 日	47	48
16	1904 年 12 月 12 日	66	78
17	1907 年 3 月 13 日	83	79
18	1907 年 8 月 12 日	71	57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19	1907 年 10 月 11 日	64	64
20	1907 年 10 月 29 日	57	62
21	1910 年 1 月 3 日	88	85
22	1910 年 7 月 22 日	70	86
23	1916 年 12 月 18 日	98	96
24	1917 年 9 月 4 日	81	71
25	1917 年 10 月 31 日	75	80
26	1919 年 8 月 20 日	98	108
27	1919 年 11 月 28 日	104	91
28	1920 年 2 月 4 日	97	94
29	1920 年 8 月 7 日	84	85
30	1920 年 11 月 17 日	75	76
31	1920 年 12 月 22 日	67	77
32	1921 年 6 月 6 日	71	69
33	1926 年 3 月 20 日	145	153
34	1929 年 10 月 3 日	330	247
35	1929 年 10 月 28 日	261	258
36	1929 年 10 月 29 日	230	262
37	1929 年 11 月 13 日	199	272
38	1930 年 5 月 5 日	260	220
39	1930 年 6 月 14 日	244	240
40	1930 年 6 月 18 日	219	234
41	1930 年 9 月 27 日	213	160
42	1930 年 10 月 17 日	187	163

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

43	1930 年 12 月 16 日	158	184
44	1931 年 4 月 16 日	163	142
45	1931 年 4 月 29 日	144	136
46	1931 年 5 月 29 日	128	142
47	1931 年 7 月 27 日	140	101
48	1931 年 9 月 12 日	124	79
49	1931 年 9 月 21 日	111	78
50	1931 年 9 月 30 日	97	77
51	1931 年 11 月 21 日	97	83
52	1931 年 12 月 4 日	87	86
53	1931 年 12 月 14 日	77	81
54	1932 年 2 月 9 日	72	57
55	1932 年 3 月 31 日	73	43
56	1932 年 4 月 8 日	63	41
57	1932 年 4 月 29 日	56	53
58	1932 年 5 月 25 日	49	73
59	1932 年 7 月 4 日	43	71
60	1932 年 10 月 5 日	66	62
61	1932 年 10 月 9 日	58	62
62	1932 年 12 月 13 日	60	54
63	1933 年 2 月 14 日	57	81
64	1933 年 8 月 4 日	93	93
65	1933 年 9 月 27 日	93	97
66	1933 年 10 月 21 日	84	106

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

67	1934 年 5 月 10 日	94	90
68	1934 年 7 月 26 日	86	93
69	1937 年 9 月 7 日	164	128
70	1937 年 9 月 25 日	147	127
71	1937 年 10 月 18 日	126	132
72	1937 年 10 月 20 日	120	128
73	1938 年 3 月 23 日	114	127
74	1938 年 3 月 29 日	102	136
75	1939 年 3 月 29 日	132	130
76	1940 年 5 月 14 日	128	123
77	1940 年 5 月 21 日	114	125
78	1941 年 2 月 14 日	118	117
79	1946 年 9 月 3 日	179	168
80	1950 年 7 月 12 日	199	229
81	1957 年 10 月 22 日	420	446
82	1960 年 9 月 28 日	569	616
83	1962 年 5 月 24 日	623	616
84	1962 年 6 月 21 日	550	592
85	1970 年 5 月 5 日	710	725
86	1970 年 5 月 26 日	631	760
87	1973 年 11 月 14 日	870	810
88	1974 年 7 月 10 日	762	648
89	1974 年 8 月 22 日	705	615
90	1974 年 9 月 13 日	627	593

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

91	1974 年 12 月 5 日	587	753
92	1978 年 11 月 13 日	792	830
93	1979 年 11 月 6 日	806	882
94	1980 年 3 月 12 日	810	873
95	1984 年 2 月 8 日	1156	1176
96	1987 年 10 月 16 日	2247	1956
97	1987 年 10 月 19 日	1739	1936
98	1990 年 8 月 16 日	2681	2550

强者倒下

不只是股票和利率市场，各行业都存在着恐慌。大仲马在《三个火枪手》的开头曾以戏谑的口气说：恐慌在 17 世纪的法国是如此普遍，以致市民总是把他们的短刀和手枪带在身边。19 世纪，许多有关股票的书籍都列举了诸如此类的小故事。与此相比，1929 年和 1987 年美国的股崩显得很是沉闷。19 世纪的恐慌是如此流行并且带有暴力倾向，以致人们几乎每日都可在极显绅士风度的纽约股票交易所的营业大厅里见到拳脚相加的行为。1893 年，爱德华 · G · 里格斯对纽约股票交易所作了如下描述：10 年前，经纪人通常用拳头来解决他们之间的争议。值得注意的是在 1884 年出现恐慌的一周内，每天简直就是骚动和激烈的打斗比赛。自那时起，经纪人的脾气似乎有所收敛，毫无疑问，这是由恐慌频率的减少引起的。

安托尼 · 莫塞对 1864 年发生的恐慌所作的描述是耐人寻味的：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“可怕的平静，像龙卷风来临前的那种宁静，随之而来的就是暴风雨的爆发。会议室几乎一下子就变成了塞克拉普斯工场，在那儿有100只大锤在击打。一根柱子接着一根柱子倒塌，直到整个屋子倾覆。这座魔宫，曾是由带着许多金色的希望，并且强壮而又狡猾的魔术师建造的，像历史中的浮云一样逝去了。”

恐慌整日持续，没有停止，没有阻碍，肆无忌惮。晚上的交易所更是人头攒动，整个大厅里都是叫喊声、咒骂声，一群群破产的股票幕后操纵者摇摇晃晃地涌向讲台，他们因为损失处于半疯狂状态，喝酒喝得迷迷糊糊，更有酩酊大醉者。大厅外，晃动着一张张疲惫不堪的面孔，每张脸上都写着一个字——跑。门口站着一位身穿丧服的寡妇，她眼神错乱，身体发抖。她把她最后1美元押在了福特·瓦因股上，而该股也只卖到原价的90%。她在那儿稍稍站了一会儿，然后走出去，消失在潮湿、阴冷的黑夜里。

所有这些愤怒的人们都喊着一个名字——莫塞，人性在此刻展现出最卑鄙的一面。没有任何更恶毒的词语能与这位被降伏的金融家的名字相提并论，他像撒旦一样，在一天之内，从名誉的顶峰跌到谷底。昨天人们把他捧上天，而今天，人们竞相诅咒他。

这位风云人物的趣事还没有完。几年后，纽约股票交易所的一位成员发现莫塞在天主教堂里，穷困潦倒，几乎沦为乞丐。这个成员把此事告诉了他的同事们。莫塞在鼎盛时期希望上涨的股票——福特·瓦因、里丁和奥德·索森立刻上涨了5%。自从邦克·亨特失败后，金银器的价格下降到以前的一半以下。如果亨特对纽约银器市场作一次访问，或许也会产生前述莫塞那种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效果。

在华尔街，从前的一些投资者由于丧失了资金，终日在那儿游荡，他们被称为死鸭子。大教堂的墓地守夜人总是提防着他们，但他们一眨眼就不见了。如果要问在华尔街一个身无分文的游荡鬼是如何生活下去的，回答总是不变的："他不是生活，只是存在而已。"在描述19世纪一些著名的投机者时，里格斯作了一个前瞻性的警告，这一警告在100年后还没失去效应。

> "他们研究了对市场走势造成影响的各种因素和特征，并估算出每一个细节，然后孤注一掷去获取成功，不幸的是现在他们已经成为华尔街群鬼中的一员。虽然经过了数十年的摸爬滚打且屡战屡胜，但他们最终还是逃脱不了在东区旅店结束其生命的厄运。"

我已放弃了在商品交易所的会员资格。由于没有成为其中的一个游荡鬼，我还得以在得门利可和四季餐厅进餐。然而，我却成了打壁球的"鬼"。我不再沉迷于硬式壁球，取而代之的是软式壁球。偶尔，我也会为朋友帮帮忙，参加软式壁球比赛，不变的是，我所在的队总是作为种子队并处于让对手10分的不利境地。

艾迪经常被叫去处理东部区域的尸体并详细记录死者的财产，这又需要更精明的交涉，因为房东在未缴清房租之前经常拒绝交出尸体。当传奇人物莫塞去世后，确实是几个以前在他帮助下成为富翁的老朋友交了房租，葬礼才得以举行。

"维基，如果你陷入市场的恐慌中无法抽身，你会干什么？"艾迪经常问我，"一次战争，联邦政策的一次变乱，一场地震，一个证券公司的破产，一次刺杀行动，这些都难以预料，也不可能贮存进你的计算机中。""爸爸，我一上场就来个猛烈发球。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艾迪并没有被说服。在恐慌时期买进，这种须靠时间来检验的方法是要担很大风险的，他已经历了太多这样的风险。当他13岁时，一年之内发生了16次非重复的10%降幅的恐慌，从1931年4月16日（道·琼斯指数163）到1932年7月4日（道·琼斯指数43）。当他的父亲在这种暴风雨的情况下买进之后，他们一家没有回到他们那宁静、安全的豪华住宅，而去了公共浴场。“别着急”，他说道。在恐慌处于全盛时期，每当我作出重大决策，总能听到亚特兰大波浪袭击时我可怜的变调的声音。

你卖空了吗？

1937年的恐慌使我那安享余生的祖父母也被套住了。我还清楚地记得他们努力去获得布格坦海滨每年25美金的资格费，但在50年代期间，每周上完音乐课我都要去看他们，我是希望听到一些关于股票战方面的故事。这个习惯是在我老师阿诺德菲什家上音乐课开始的，他在伊阿德音乐学院教理论课，每次上完课，我们会在室外乒乓球桌边谈论音乐、体育及股票市场的联系。20世纪50年代的投机者像90年代一样，对股票几近疯狂，因为股票市场有利可图。道·琼斯指数在40年代以200点结束，在50年代以679.4结束。一个240%的价格增值使得许多股票炙手可热。

我的祖父马丁在股票市场上涨时经历了无数次金融风险，在每次止跌回稳时，他卖空一切，等待1930年危机的重新出现。我已见过太多朋友成为类似于这一症状的牺牲品。在20世纪90年代，他们卖空一切，以等待1987年危机的重新出现，心理学家倾向于在大学实验室里研究类似于这样的决定。我的“研究院”在布莱顿第一街我祖父的公寓里，那儿，我可以很有利地看到亚特兰大海和科尼岛。在收到每天100美元的补贴后，我还指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望听到一些关于投机时应该做什么和不应该做什么的知识。

“马丁，今天市场行情怎么样？”柏迪问。

“升了许多。”马丁答道。

“说来听听，你是否卖空了？”

“什么是卖空？”我问道。

“在市场上，一个承包商或批发商在把他的商品买进以前，同意以特定的价格出售，他首先在市场上公开出售，然后再买进所需要的货品，在股票市场也是同样的道理，你可以从某人那儿借入股份，将它卖掉，然后在之后的一段时间内以低价再买回来，以此赚取差价。”

“听起来好像很复杂。”我说。

“是的，这给大户以很大的优势，因为他们有很多渠道借入股份，而一般公众如柏迪可能还不知道什么是卖空。”我经常回忆这段充满智慧的谈话。公众习惯于先买后卖，而不是先卖后买。无疑，在交易的另一端必须有参预者，在许多市场情况下，这些参预者将向公众收费、因前者激发了后者先买的本能。

“为什么在昨天的价格大幅下跌时你买空，而在今天价格上涨时又卖空。”

“嗯，昨天通用汽车公司进行罢工，每个人都认为这场罢工会很快平息下来。”

“但我经常听你说，大家都做的，不管是什么，都是错的。”

“柏迪，如果你致力于烹饪或弹钢琴，我会像我应该做的那样致力于生计。”

“但马丁，我应该告诉你，这场罢工是不会平息的。”

“你怎么知道？”

“自战后8年，市场一直很兴旺，工人们比较富裕，也很疲惫，他们的工会老板也需要以此表示他们在为工人而努力，他们的罢工为什么应该平息下来呢？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记得 1931 年的危机中，马丁在大恐慌后的第一天就卖空。那是我也曾犯过两三次的错误。我不喜欢卖空股票。经纪人有各种各样无中生有的理由来拒绝支付贷方余额的利息。当我卖空时，我便损失了利息、股票和风险溢价。索罗斯曾告诉我，他卖空时损失比在其他任何投机活动的损失都要大。我也有类似的经历。那些一涌而起的股票书籍劝告个人投资者应卖空，而这种建议是通往救济院的门票。

中 间 商

听说，在中世纪贵族们认为交易有损尊严，而尼德霍夫家族那时就是中间商。他们方便和促进各种交易活动，这一点迄今也没有改变。我现在所做的仍是为像中央银行、政府这样的操纵者和像乔治、索罗斯这样的大投机商充当代理人。只要我保持适当的谦卑，并在交易中尽量为他们节省几个铜板，他们就会屈尊让我处理其业务。

作为移民家族的长子，马丁被寄予很大希望。他努力而又自信地通过小学、中学而进入市立大学，专攻会计。他对语言学产生了兴趣，并熟练地掌握了几门外语。为了帮助解决上学的费用，他在一家出版社做记账员。就是在那儿，因其名声坏而被称为浪子。他的新秘书柏迪以前是无声电影钢琴师，很美丽，可能比马丁还要高 8 英寸。关于他轻浮的谣言在办公室内早已传开，在柏迪作为他的速记员的第一天，他就把她叫进来口训："柏迪小姐，我现在要问你一件事，而且我只问一次，你愿意嫁给我吗？""我得去问一下我妈妈。""不行，我现在就想知道。""愿意。"

不久，马丁就向房地产和股票投机市场发展。他曾一度聚集了近百万的财富，包括在布莱特布什大街的大量地产和一些绩优股票。不幸的是，1929 年的危机和随后的大萧条把马丁席卷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一空，全家被迫处于饥不择食的状态。在1918、1921、1924年3个孩子都相继出世。1929年后就已捉襟见肘，无力抚养更多的孩子了。

像许多其他在大萧条中被洗劫一空的人们一样，马丁常去破产法庭，希望能获得哪怕是一丁点的补偿。在他迈着沉重的脚步踏上法庭台阶时，家里的孩子们正在充当上门推销员，以此来支付账单。一次，当他又跑到法庭上时，他发现自己成了一个干闲差的，法官在法庭上问是否有人愿意充当两个诉讼当事人的翻译，因为两个人都不会说英语，他需要一个会希腊语和西班牙语的人。马丁后来说，虽然他两种语言都说得不流利，但他知道他有足够的技巧应付这种局面。

给我100手HAT股

马丁闯入股票市场的事在家里已成为传奇故事。他轻快地讲述着那些不再存在的老公司，如TIN·HAT等等，这些公司在20年代是家喻户晓的。像许多在那时发迹的投机商一样，马丁还是不能接受这一事实：昨天还炙手可热的股票，今天会变成股市的累赘。30年里，平均股息下降了80%。回顾往事，我发现他所看好的那些公司，十有八九要破产。这说明一个普遍的倾向：商业在不断变化，消费者的偏好也在不断地发生变化。在19世纪末，道·琼斯工业指数所涉及的12家公司，现在只有通用电器公司一家经受住了时间的考验，其他公司要么被兼并，要么不复存在。马丁还小心地让我避开一些上涨的股份公司，如迪斯尼、沃玛特、塔门布坦斯、凯皮托塞蒂、麦克和罗希尔等等，可这些公司的股票价值在近30年内增长了4000%到10000%。

在60和70年代，我花了相当多的时间访问纽约股票交易所的主要上市公司。由于作了一些投资咨询和股票买卖业务，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这段时间，像许多炒股者一样，我熟悉了几乎所有上市公司的名称、经营业务和价格/收益率。30 年后，当我再回到股票挂牌处时，绝大部分股票于我都是陌生的。以前那些业绩骄人的股票大多改旗易帜，或为绩效更优者所淹没。那些曾八面风光的制造公司现已为服务、通讯和概念类公司所替代。资本收益上的变幻莫测，使我对那些当今的绩优股也倍加谨慎。

马丁是在铁路股票萎缩的情况下开始他的事业。在 19 世纪，铁路业处于市场领导地位，其股票售价也远在那些新兴产业之上。马丁最喜欢的股票有宾夕法尼亚和里丁、纽约和新哈芬、中部纽约和巴尔的摩、俄亥俄等。这些股票曾稳若磐石，在世纪之交风靡一时，但在最近的 70 年里，它们则不断下跌。与魔鬼进餐的人必须用长勺。的确，铁路公司获得了邮件运输的垄断地位，这使他们油水颇丰。然而钱赚得太容易也不一定是好事，这使得他们过于臃肿，过于轻快地答应工会组织的各种要求，结果，在面临航空等其它运输形式的激烈竞争时，铁路公司大多岌岌可危。

一旦着火……

我现在意识到，马丁那一代人在大萧条时失去了一切。一想到那些损失，他们就会痛彻难熬。他们除了错误地把精力集中于那些缺乏前景的公司之外，还饱受心理性疾病的折磨。而后者对他们银行户头的影响尤甚。由于在 1929 年的一天中股票跌幅达 25%—50%，更由于 1937 年的余波造成 78%的下跌，他们认定这样的日子应该有可能再度出现。而事实上，除了 1987 年 10 月 19 日那一场股崩，这样的日子在往后的 65 年内还从没出现过。无论何时，只要马丁的股票比他初买时的购价高出了 10%～15%，他就会为那点小利而抛售，以免他所有的股票会在另一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机中全军覆没。“不要太贪心。”马丁总喜欢这样说。这一规则对图小利而言，3 次中有 2 次是管用的。但是，由于那些老股票逐渐丧失其“特权地位”，它们的价值也渐渐地化为乌有，可马丁还是紧抓不放，自然逃脱不了蚀本的命运。

但是，他仍然有足够的钱为我购买 100 股股票。很多人都相信我有潜力。有传言说，我把从打赌中赚来的钱请家人在当地的中国餐馆吃了一顿。

第一次炒股

马丁只买得起一批购价低于 1 美元的股票。他帮我选了纽约股票交易所最便宜的股票：本古尼特矿业，50 美分 1 股。后来我才知道，我付了最小额的固定手续费(每股 6 美分加出价或买卖差价的 1/16)。也就是说，我还没有开始投资就已损失了 25%。对于公众所乐于参与的投机交易，这大概是一种通行的标准。

1954 年是战后典型的一年。道·琼斯指数从 281 点上升到 404 点，飙升 49%，几乎一半的上市股票都涨了 50%或更多，其他与本古尼特同属一类的股票如互助财务、本蒂克斯、培斯兹等也在稳步上升，而本古尼特几乎原地未动。它在 50 美分处摇晃着停留了 4 年，最终，奇迹出现了，它上升到 1 美元。在我祖父的建议下，我抛出，然后获得 50 美元的利润。在我售出后的几个星期，这种股票还盘旋在 1 美元左右，然后稳步上升，3 年后逐渐涨到每股 30 美元。

小小的利润

在我的投机职业生涯中，我不断重复着一个错误：达到某一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个小额利润目标就抛售。我相信许多其他人也犯过同样的错误。原因是许多好手把他们的眼光定在某个“适度的目标”上。一些行动迅速的操纵者，意识到了这些目标，并走在了前面，站到了大众的对立面。因为他们知道只要股价走势不是太坏，总存在使股价偏离大众目标的巨大力量。当然，如果股价征服了这些操纵者而达到既定目标，大的动荡可能就会发生。

我作过一些分析，发现了某些发生在目标价附近的非随机现象。我检查了价格突破某些目标数字后股票与商品价格的随后走势，发现在一种动荡和随之而来的价格下挫之后，市场会趋于活跃。

因为我在交易时是个逆向而动的人，所以有时很难把我自己所倡导的付诸实现。当一种商品或股票从底线突破某个价位后，我常常忍不住要马上售出，然后我会想起本古尼特的例子。有时，我还能控制自己迅速谋利的冲动，但通常很难做到。一个典型的错误：1994 年当日经指数达到 18000 点时，我将持有了半年的头寸全部售出，从中获得了 5%的利润。可是我售出的 3 天后，它又上涨了 1000 点，两周后，它再上扬 2000 点。在过去的 5 年中，在日经股票上我犯了 4 次错误。我什么时候才能学明白呢？！

仔细品味

第一次炒股后，我兜里有 100 美元，准备进行第二次投资。

作为一次特殊的接待，马丁带我去参观经纪人自动收报机房。那样的房间在美国虽现已绝迹，但是在亚洲某些地方仍可看到。这是一间灯光昏暗的房间，25 张椅子上坐着衣着粗劣的男男女女。很明显，他们都很穷困潦倒。在一个从后面看几乎看不清楚的屏面上弯弯曲曲地出来一条自动收报机纸带，大部分人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都边看着带子,边在纸上画着×或O。一个人叫道:"钢铁股,这股要上涨了。"马丁向我解释道:美国钢铁股当时每股卖价100美元,是可以安全购买的热门股票之一。虽然这种股票的面值为150美元,但其实际价值被大大低估了,甚至,保守地假定它以折旧费卖掉其所有资产,这个公司的清算价值仍比现在市场上高出至少50%。怎么回事呢?仅其煤炭储备就值每股200美元。事实是,从那时起,钢铁股再也没有高出每股100美元的价格。到1988年,它逐渐下跌到10美元,然后保持稳定,并自此又爬升至40美元。

"马丁,将来什么股最走俏呢?"我问道,"毕业后,我应投资什么样的股票呢?"

"从技术、品牌和经营管理来说,我选择西部联盟。他们的邮政、电报和无线电所形成的通信网络以及他们的品牌使他们具有得天独厚的竞争力,其他人想都没有想过要和他们竞争。"西部联盟在当时是每股60美元,现在已稳步退到每股2美元。

"从消费产品来说,你可以选择太妃糖,美国人喜欢两件东西,好吃的甜食和好嚼的糖。"马丁指出,太妃公司每年有成百万美元用于广告费,市价也超过1亿,在当时大大高出何斯高的市价。许多年后,在太妃公司宣告破产后不久,我参观了它的工厂。我参观了2个女孩用手包扎着一粒粒糖,这些糖都是由把加热的糖水倒进蛋黄酱的罐中制成的,它们都被放在新罕布夏州汉普敦海滨的一所破旧的仓库中。

艰难时刻

在那段时间,艾迪·尼德霍夫经纪公司的日子并不好过。当我还是十几岁时,考虑到我们的经济状况,我父母决定启发我,他们经常叫我坐下,告诉我他们希望在我父亲60岁时,能有能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力偿还债务。在那时，我们家共背负着 25 000 美元的债务，是我父亲年收入的 5 倍，而我们又没有什么贵重的资产。由于姐姐和我都在上音乐课，在不久的将来还要上大学，每年的大学学费为 3000 美元，这些使得前景更加不妙。为了尽一份力，我妈妈当上纽约市公立学校的教师。

在我祖父母的家中，情况也好不到哪儿去。马丁的卖空交易都蚀了本。在 60 年代，他准备投资多头，而在 1962 年的头 6 个月中，股票大幅度下降 23%，他掌握着一部分下跌的股票，直到它们在 33 年后与以前的价格持平。他在股票市场的投机，局限在我为他做的一些业务上，始终没有超过 29 年股崩以前的业绩。

寻找失去的运气

“再见，孩子们，我们去散会步。”一天，在看了一早上的录像后，马丁带着我去华尔街近郊转了一大圈。这样，当华尔街的永久居民们在涌出各建筑物去吃快餐，围着街区散步时，我能够处于这样一大群人中间。

我们经过了纽约股票交易所的黄铜大门和许多有响亮名字的证券公司。这些公司大部分现已被遗忘，他们要么已破产，要么与新的公司合并。马丁指给我看华尔街 23 号的 J·摩根银行，它像个空洞的大教堂，如此庄严肃穆，以致不屑于将银行名字镶嵌于门面上，只有金箔门牌数字“23”，闪烁在玻璃门上。

我们转到新街，那是马丁开始创业的地方，他朝一位股市老前辈点了点头。那位老人手拄拐杖正吃力地沿着铺满石子的小路上走着。

“别让那想像的木杖愚弄你，老弗茨在 30 年代就输掉一切，现在他老在摩根银行这儿转悠，就在此地他遇上了 1920 年的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场爆炸。有人在银行外面的手推车里放了一枚炸弹，这几乎要了他的命。你现在都可以在建筑物的石块上看到那次爆炸的痕迹。”

“自从那以后，弗茨的运气再也没有好过。他总是一条腿走来走去的，似乎在寻找他失去的运气。现在他就是我们所说的死鸭子，但老弗茨曾是华尔街的大人物。他曾有一辆黑玉色的汽车，牌子还是皮尔·艾尔的，有一栋面对联合广场的豪华住宅，还有新泽西马庄和一个赛马场。他还用停在新港的一艘快艇往返于长岛。他过于相信自己的头脑，每个过度举债进行交易的人的通病。那时，股票交易保证金大约为10%，在他的头寸中，他以10倍的借入来进行交易。弗茨对一种股票极为看好，因为他听说这种股票现正在被垄断，但这个垄断集团来了个釜底抽薪，弗茨没有逃脱掉。他损失惨重，最后为了偿还债务，不得不出卖他在交易所的席位。他应该知道，他在无耻的操纵者的掌握之中。他们通常对那些相信自己头脑的人嗤之以鼻，并且把他们像蚂蚁一样踩死。你可得千万小心，别让他们这样对付你。”

“可他们是谁呢？”我问道。

“‘他们’——我跟你说，有人叫他们为市场‘无意识集体’，维基，他们不仅操纵股票，还以同样的方式封锁小麦、稻子和牛羊的供应。不管你何时交易，一定要提防垄断者们。”在1979年，我以1盎斯5.5美元的价格卖空一船之多的白银，那时，我就想起了这番话。在我能侥幸逃脱之前，银价很坚定地在上涨，一直涨到每盎司10美元，我也只是通过黄金多头交易的对冲才得以幸免。

2夸脱瓶和6夸脱瓶

在我们经过纽约股票交易所的拐角时，马丁指给我看邻近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一栋楼顶的一所公寓。"这是那个可耻的理查德·惠特尼住的地方。他曾是股票交易所的头儿，也是20年代末30年代初华尔街的顶梁柱。他的哥哥乔治和J·P·摩根是合伙人，而理查德是摩根的经纪人。在罗斯福第一次执政期间，股票交易委员会(SEC)刚刚形成，老乔·肯尼迪被任命为第一任委员，这时理查德就以保护华尔街的利益而著名，因为老乔是还在世的几个最无情的股票操纵者之一，没有几个人能挡得住这个老家伙，而理查德就能。理查德过着挥金如土的生活，并成为好些高级俱乐部的著名会员。

理查德的财产，除了纽约的市内宅邸外，在新泽西远山还有一块496亩的地产。他是该镇管理委员会的成员。据说他农场里要发给管家、牧人、马夫、职业骑师、花匠和佣人们的月薪就达1500美元。他有赛马、获奖的艾芮鸡和纯种的伯克斯猪。没有人怀疑过他刚直的性格，他就代表美国金融界所有的高尚品德。

"但事实证明理查德没有任何商业头脑。他从他哥哥那里，从摩根银行和任何愚蠢地会借钱给他的人那儿借钱，并把钱用来投资那些没有价值的股票，如美国克利德公司和蒸馏水公司。他以他的财产和职业打赌，坚信一旦禁酒令解除，美国人会喝大量的新泽西白兰地。华尔街对这一切都是睁一只眼闭一只眼，指望着乔治·惠特尼这位摩根的合伙人会在必要时阻止他犯错。1936年，理查德事实上成为蒸馏水公司股票的唯一购买者。当这种股票持续下跌时，为了弥补追加保证金并买更多的股票，他大量借入，最终挪用越来越多的钱，疯狂地希望他自己把这个市场支撑下去。"

"最后，整个公司破产了。理查德挪用的钱是股票交易所养老基金的钱，而他还是该基金任命的受托人，这个退休人员基金是用来照顾那些孤儿寡母的。当交易所成员发现了这种违法行为，他们不再纵容他。突然间，他所有的朋友都摇头，叹息他们没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法帮老迪克了。他甚至还挪用了纽约快艇俱乐部的资产，而他还是该俱乐部的财务主管。"

"当警察来的时候，他被迫王顾左右而言他，教他们香槟酒瓶尺寸的专有名词。带着受伤的高贵，他说道：'先生们，这不叫2夸脱的瓶和6夸脱的瓶，而叫……。'除了香槟，警察清理出47套西服，12根拐杖和4件猎狐装。法官把迪克·惠特尼发配到新新监狱服刑5年。刑满释放后，他哥哥乔治打发他去了马萨诸塞州，在那儿，他经营一家牛奶场，而后在一家炸药厂工作。"

交恶运的人

在我们接近百老汇和华尔街的交叉路口时，马丁对我说："维克多，你知道吗？在华尔街的一端是墓地，另一端是小河。"这儿，三一教堂非歌特式的豪华向我们和邻近古老的公墓隐隐袭来，亚历山大·汉密尔顿的尸骨就放在这里。三一教堂建于1846年，它的尖顶在当时成为曼哈顿最高的建筑物。该教区在1697年被登记为英国教堂的一部分，并拥有华尔街相当大的一部分地产。这部分地产是1705年安妮女皇赐给殖民统治者的，马丁边走边给我讲解。这时，从三一教堂黑暗的石头后面出现了一批神秘的神父，身穿华丽的袍子，与他们一同出来的教徒是刚作完午后礼拜在这里祈求宽恕的华尔街的操纵者。

恰在此时，像众多故事里所描绘的那样，出现了一个使我终生难以忘怀的人。

当衣冠楚楚的人群经过我们面前时，在墓地那扇黑色金属门旁边，突然出现了一个可怕的身影，他衣衫褴褛、双眼充血。我发觉身边的马丁身体变得僵直，他说："保罗，走开，今天我没有什么可给你的。"马丁用手肘勾着我从这个幽灵旁边绕过，而他却紧跟着我们，嘴里嘟哝着什么。在对我们放弃希望之后，保罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又向那些正准备离开的其他成员碰运气，但也没有成功。我还没问，马丁就对我说："这就是保罗，一个交恶运的人。千万别从有恶运的人那里搞情报，维克，他们的运气是受诅咒的。"保罗曾是最好公司中最好的债券经纪人，但不久不幸开始降临到他身上。赚钱曾是轻而易举的事，然而自联邦银行提高贴现率，顷刻间保罗在债券帐户上的所有资金都遭了殃。

接着，他又开始尝试股票。对新兴的计算机公司投入了许多。50年代，他是股票交易所最会花钱的成员之一，他在公园大道的公寓里举行的宴会是具有传奇色彩的。可是，不久后他的运气变坏了，我听说在伯瑞夫快破产的时候，他还叫他的客户以90买进而最终不得不以8卖出。当德州仪器股价在200多时他买进，后来这种股票跌到25美元，他的最后一个客户也弃他而去。他从一家公司走到另一家公司，但每家都不要他。现在他失业了，整日呆在联邦大厅的台阶上，尽力想给他的老熟人提供一些管理股票的秘诀，并以此谋生。维克，请记住我的话：当你见到有恶运的人，不要问问题，也不要围在旁边听，有恶运的人是会传染恶运的。

在我最喜欢的一本关于华尔街的书中，加内特曾对有恶运的人下了一个经典的定义：

在他的脸上有种失去财富的神情，这是不会搞错的。几乎每个人都认识他。他曾是纽约股票交易所的成员，或是成员的儿子，或者20年前戈尔德的经纪人。他办事快捷，如果不被警告，你是很容易被他愚弄的。他知晓过去的一切，并了解每件事的原因，但对于现在和未来，他只会提出一些致你于死地的主意，并且他会不断找你借钱。

传奇人物罗斯沙尔兹是不会与交恶运的人打交道的，不管这个人的血统有多高贵，或者他的背景是多么无瑕。他们知道虽然这看起来像是一种迷信，但是基于这种判断来进行信贷决策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们不会因此而良心不安。罗斯沙尔兹很清楚，坏运气不只来自偶然的机会，更有可能是来自过度的贪婪、鲁莽、胆怯、坏脾气或者是道德卑下。许多成功的炒作者，都是自己创造自己的运气。

我发觉的确有些人走到哪里都带来灾难和厄运。他们总是有充分的理由，但记录显示那些与他们合伙的人都失去了金钱和地位。我最大的商业才能之一就是我能及早地辨别出这些有恶运的人，并把我的公事、私事都与他们隔离开来。我的合伙人也知道这个诀窍，每当发生一系列不幸的破产事件，我们由此能有机会坐在一起开一个业务研讨会时，他们其中的一个就会递给我一张条子，上面写着"恶运"。

自从我亲身吸取了有恶运人的教训后，我把它告诉给许多朋友。我通常引用一些句子，例如"恶运并不仅限制在蒸汽机车，我就知道一辆恶运的柴油机车"，或"我做生意是从一个有极大恶运的人开始的，这个大胖子个子也很高。"

我的朋友总会沉思一会，然后说些诸如"在我所在的部门里也有这样倒运的人"或"我认识一个这样的人，每次交易我都瞒着他"之类的东西。当他们忐忑不安地离开时，我会说："远离倒霉者，自己拿定主意是十分重要的。"毕竟，无论是在股市、运动场还是法庭上，我所遇到的这种充满恶运的人实在太多了。

哈佛俱乐部的厄运者

1986年，我投机生意的顾问和启蒙者吉姆·劳利安排我见一下伊华·波恩斯凯。很明显，吉姆相信波恩斯凯在股票交易方面的活动与我正在发展的期货战略相吻合。当时，波恩斯凯正处于全盛时期。他喜欢在纽约哈佛俱乐部吃早餐，用餐时是不允许把文件堆放在餐桌上的，这样一些深奥的事情就可以拿出来讨论，而不会因精密的数字或其他形式的分析干扰正在形成中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏伟计划。在这座圆顶、橡木镶嵌的饭厅里，冷清的声调使得聚集在那儿的名人都显得严肃而刚直；在墙上挂着许多哈佛毕业的政治家的肖像，一些怒目圆睁、头上长角的野兽也点缀其中。这个房间为波恩斯凯红扑扑的脸蛋提供了很好的陪衬，这是经常去棕榈海滩和每日在网球场上锻炼的结果。

因为波恩斯凯在哈佛附属学校听过课，所以他的俱乐部会员资格是有据可查的。这种联系足以使哈佛俱乐部敲锣打鼓地迎接他。当时，俱乐部处于极度的财务困境，以致在我的一位外交家朋友理查·尤福德的推荐下，像我这样的犹太壁球运动员也成为了俱乐部的一员。

波恩斯凯没让我在哈佛俱乐部发言，他认为我在当时是无足轻重的，没有理由受到这样的待遇。所以我只是受到邀请去套利者办公室参加“早餐聚会”。我用银盘吃了一点，在他的办公室的墙上到处散落着他的照片——在大学毕业典礼活动上的演讲、与政治要员的握手、拿着一本《合并疯狂症》杂志或者坐在粉红色劳斯莱斯车后的样子。一个服饰庄重的秘书穿着拖地长裙给我换了一杯咖啡。伊华·波恩斯凯自己边吃早餐边喝一杯葡萄汁，边谈着限制饮食的好处。很荣幸的是，他提到我在壁球赛上的成就。

电话铃响了，类似“我们以 75 招标”之类的话飘入我的耳际，我起身以免打扰他。他很明确的招手要我留下来听他的“套利情形”。突然，我强烈地回忆起那个游荡鬼，他在教堂阴影下想拉住我的样子。当伊华用压低的声音与对方交谈时，我静静地离开了。

对抗厄运的人

我最引以为豪的是与我合作的人财运亨通。我生意上的合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伙人都成了百万富翁，5位我从前的助手已相继成为亿万富翁。

除了少数顾客是在快要失败的交易途中舍我而去以外，我从未让一位客户有过金钱损失。即使我是一位不太称职的双打选手，可我仍和3个不同的伙伴合作赢得过国家级大赛。

过去，一个交好运的人总是被密切注视，人们到处跟着他、模仿他。“如果他把领带系在耳朵下，别人也会照着做。”在我作生意时，既不系领带也不穿鞋。《金融交易者》给我起个外号为“赤脚商人”。当芝加哥交易行的人流行穿袜子走路时，我知道人们已经普遍接受了我关于对抗有恶运的人的观点。

倒霉的日子

马丁结束了他关于股票市场的长篇大论。“维克，股票投机中有一些基本的规则。遵守那些被验证过是正确的老规矩；别上当；别为了利润而破产；别靠近有恶运的人，远离星期五。老前辈们仍记得在1869年9月2日星期五，无数原来腰缠万贯的富翁从窗口跳了下去。总之，千万别在13号星期五买入股票或债券。”关于恶运者那一部分，确实是金玉良言。

许多年来，我小心地按照最后一个禁令行事。迷信，甚至是我祖父的迷信，必须得到验证。直到1996年为止。我把马丁的“星期五十三号规则”研究了17年(表2—3)。

结果令人大跌眼镜，13号星期五债券价格平均上涨1/3点。考虑到债券价格每天的变化情况，如此大的偏离是十分罕见的。由于股票市场每天变化太大，要作一个有效估计相当困难。1989年10月13日那个星期五，道·琼斯股票指数下挫了190个点。这是有史以来第三个最大的单日跌幅。但对于其他21个13号星期五来说，其平均数为上升趋势，表现为道·琼斯指数上涨5个点。这充分说明对于熊市来说，13号星期五是足以让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人警惕的一天。

13号星期五来无影、去无踪，并不会自己引起人们的注意。一次会发生在1996年12月，一次在1997年6月，其他的三次会发生在1998年2月、3月和11月。

13号星期五的影响

表2—3

日期＼相对前一交易日收盘价的相对变动	债券期货变动	道·琼斯平均工业指数变动	S&P期货合约变动
1980年7月13日	1.19	5.80	—
1981年2月13日	0.00	(7.60)	—
1981年11月13日	(0.19)	(4.66)	—
1982年8月13日	0.78	6.47	2.50
1983年5月13日	(0.16)	4.35	0.70
1984年7月13日	0.44	5.30	0.70
1985年9月13日	0.81	(4.71)	(1.00)
1985年12月13日	0.56	23.97	3.25
1986年6月13日	2.00	36.06	5.10
1987年2月13日	0.16	17.58	5.30
1987年3月13日	0.28	(8.68)	(1.40)
1987年11月13日	(0.35)	(25.53)	(2.00)
1988年5月13日	0.47	21.39	3.80
1989年1月13日	0.82	(1.61)	1.00
1989年10月13日	0.34	(189.96)	(30.00)
1990年7月13日	0.34	10.04	1.40
1991年9月13日	(0.09)	(23.56)	(4.20)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1991 年 12 月 13 日	(0.50)	20.35	3.20
1992 年 3 月 13 日	(0.22)	27.28	1.40
1992 年 11 月 13 日	0.00	(6.22)	0.20
1993 年 8 月 13 日	0.28	0.56	0.40
1994 年 5 月 13 日	0.79	6.84	1.10
1994 年 10 月 13 日	0.35	4.92	1.19
1995 年 1 月 13 日	1.00	49.46	4.80
1995 年 10 月 13 日	0.46	29.63	4.85
1996 年 9 月 13 日	1.47	66.58	10.75
平　均	0.42	2.59	0.57

涌向南方的退休者

一天，大约在三一教堂下遇见有恶运之人后 30 年，我去迈阿密柯林斯大道的老人院看望我 92 岁高龄的祖母柏迪。她最大的愿望是能吃到一块沃尔夫店的牛肉三明治，这是在第九大街和柯林斯大街上比较有名的一家犹太人熟食店。我用轮椅把她推着走过 4 个街区，然后去了一个地方，那儿 3/4 的人都差不多坐在轮椅上。

我们回忆起马丁在股票市场上的一些成功例子，如埃尔瑞克鲁廷、阿里斯·查默、美国制罐，这些 20 世纪早期被看好的股票都遗留给了她。像许多处于此种情况的老人，她卖掉那些上涨的股票，而后眼睁睁地看着它们在若干年后增加了 4 倍，把那些下跌的股票留着，一直到它们破产。我问柏迪，沃尔夫店应当购进更多糕点还是更多火腿，而糕点卖得很快。把这种方法运用到股票中，就很容易看出什么样的股票应抛售，而什么样的股票应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保留或买进更多。

将最近绩效欠佳的股票同那些好的股票作比较，可能有助于作出一些较科学的结论。90年代的专家学者多是行为财务学的笃信者，并由国家科学基金会提供研究资助，他们的多项研究表明，股票对坏消息往往作出过激的反应。当时流行的研究表明，购买相对热门的股票会获得更高的回报。如今流行的作法则是对各种股票作出恰当的匹配。售出那些超值的股票，而买进那些价格被低估的股票。这通常与在股票市场购买期货相结合。我可以使人带着相当自信地预测：无论何时这两种竞争方法（60年代和现在的方法）中哪一种可获得更高利润，另外一种方法都值得赌一赌。

我告诉柏迪，每年我都会为我的孩子们买一种上等股票。这样，他们就可以在股票价位表中跟买这种股票。在1992年，我为他们买入IBM股票，当时是以110买进的，这种股票最近上升到140。“把这种股票收藏好”我说，“绝对没错。”几个月以后，IBM股票价格下降到52。于是我的孩子来问我，在我为他们买进这种股票之后，是否IBM已将股份一折为三。我使用马丁在50年代对他家人进行建议时的同样做法，我说：“股息，包括最后的清算股息，是决定价值的主要因素。IBM公司在数十年来一直保持着其股息，别担心。”两周后，IBM董事局投票决定把股息减少40%，股价由此降到46。

柏迪回想起马丁在股票市场的投机时，承认他的投机使她非常惊慌。虽然马丁常称赞她对市场有很敏锐的看法，但对于他遗留下的少量有价证券，她完全没有准备，不知该如何处置。就马丁而言，他很认同20年代的老观念，认为华尔街“不是女人呆的地方，因为她们缺乏精神装备。离开男人，她们就没有主心骨，一旦遇上对手，就吓得要死。”

我们离开了沃尔夫店，返回老人院。这时，我们又情不自禁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地想起马丁。然后，她转过头来对我说："维基，我现在很为你担心。几天前市场受到很大打击，行情似乎不稳定。我知道你在期货市场上很出名，可你现在卖空股票了吗？"

还没等我回答，她忽然脸色苍白，眼睛圆睁："不，保罗，我一分钱也没有，别跟着我们！维克多，快点，我需要回房打个电话。"于是，我们快步离去，她又说："别回头看他，可能他会走开的……他通常是在拐角电子股票行情记录器下的共同基金办公室那一带游荡。过去我常常给他钱，因为当马丁还在华尔街的时候，我就记得他。后来，我盘算着去瞧瞧他——他比我这个靠社会保障和不值钱的股票为生的人看起来更加不错。所以，我就不再给他钱了。"我转过头，看见他正摇着纸杯，里面有一些硬币叮当作响，并尽量想弄平运动外套上的皱褶。20世纪的倒霉蛋喜欢迈阿密的暖和，而不是鲍尔里的寒气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

特尔斐神谕和科学

虽然越来越多的迹象表明周期性的通货紧缩压力可能会消失，但下结论说美国通货膨胀即将出现则为时过早。

——约菲 H. 摩尔博士　前国际商业周期研究中心主席

啊！辉煌的古希腊：帕雷克斯等黄金时代、神秘的伊路塞斯，以及赫拉克利特之谜……奥林匹亚山麓，橡树在麝香味的空气中摇曳……栎木长笛奏出的美妙乐章，成群的山羊；香甜的蜂蜜和芳香的乳酪；皮罗易斯港的渔夫们收网时的吆喝声。古希腊的文化遗产充满了我们生活的各个方面。我们的剧院，建筑，哲学和自然科学与古希腊传统一脉相承以至于难以想象如果没有它我们的文化会成什么样。尽量坚持古希腊传统是当代进行预测时的高超技巧。

在从雅典通往庄严美丽的月亮神殿的古圣道上耸立着神圣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的帕纳萨斯塔。在这条古老的山路向西转并开始上坡的地方，人们会发现传说中的分界线，在这儿，年轻的俄狄浦斯由于受到神谕的影响，决定不回到他在克林斯的父母身边，而选择了左边通向塞博斯的岔路、他随之经历了不幸的命运。岔路口的右边则通向特尔斐，沿途充满悬崖峭壁，尤其是在赭黄色的菲艾德下是两个极为相似的"光明绝壁"。在特尔斐，云雾缭绕的山峰散发出太阳神的光辉，在山上俯视万丈深渊的峡谷，这峡谷通向阳光灿烂的克林斯海湾，直到地中海。现在，让我们来膜拜神圣的令人敬畏的太阳神庙吧，它是宇宙的中心。

亿万年以前，阿波罗发现了这个地方并在这杀死了巨蟒皮森（这就是特尔斐以前的名字皮瑟的由来）。他十分口渴，就喝了从山腰涌出的一眼泉水，并向拿泉水沐浴的优雅的水神求爱。为了找寻牧师来宣讲他的神谕，他在那儿住下来——蛇美人皮森雅——他把她扔进了海里，并做成海豚式的船从奈色斯岛上运来整船的奈色斯人作为他的信徒。

一天，一位牧羊人发现他的羊在吃草时比平时欢快。他发现它们是呼吸了从岩石的裂缝中挥发的蒸汽而陶醉。在神庙里讲着高深莫测的玄机的皮森雅，当她用令人发狂的，高深莫测的预言回答那些朝拜者绝望的请求时，她也为同样的气体而兴奋，她咀嚼着从月桂叶中提炼的令人神志恍惚的毒素，以一种神秘的韵律旋转着。这个地方的名声传播开来，一方面因为预言的准确，另外还因为皮森雅的令人敬畏的庄严宝相以及牧师们能把当缭绕的烟雾从圣山内冉冉升起时她发出的狂乱的嗥叫翻译成六韵步的诗。

特尔斐神谕就是这样出现的并支配着古希腊所有重要事务达 2000 多年。它在今天仍然在预测家的策略中出现，从低级的占星术到格林斯潘关于市场扭曲的证明、琼斯弗·弗泰罗斯曾贴切地概括它的影响：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特尔斐神谕统治了古代人和现代人的想象力。从公元前16世纪以来，它就是希腊最流行的神谕，吸引着古希腊的平民和贵族。大多数公元前500年的古希腊人都把它看作世界最早时期的奠基之一。无论神谕的起源是什么，它很快就赢得了巨大的声望并吸引了希腊边远地区的有权有势的人物。城市和个人开始求助于它。它在泛希腊地区的声望至少持续了700年……而且我们知道它的影响至少持续到公元3世纪的前3/4。

特尔斐神谕不仅仅是个神谕，它确实是"存在"的。它的遗址，虽然远离可能控制它的城市，但是是希腊地区最便利的地理中心。通过两条步行小道和克林斯海湾很容易就可以到达。所有领略过特尔斐景观的人都惊叹它的粗犷的美，惊人的峡谷，飞溅的山泉，响彻在白雪皑皑的帕萨纳斯两侧的回声。置身这样的美妙景观中，谁还会怀疑预言的正确性呢？

特尔斐还是一个文化中心，许多精美的艺术作品都聚集在这，包括舞女之柱，特尔斐双胞胎，狮身人面像以及令人吃惊的青铜卡里特。两座金库当中无疑贮藏着巨大的财富。每隔4年，所有的希腊人都来参加皮森雅的聚会，大银碗中斟满了酒；陈列着给上帝的各种供品。

特尔斐人还使用了现代的网络技术。神谕只在一年中9个月开放，并且每月只有一天用来预测。所有重要的市政事务都必须让位。顾客或"咨询者"的拥挤使得他们有足够的时间来收集信息，安排交易，找工作，就像在现代的集会上一样。

特尔斐中介的市场技巧不亚于今天的可口可乐、耐克或者P&G公司。作为一名哈佛的毕业生，我经常有机会与那些世界上最杰出的筹资机构接触。美酒给了那些未来的交易伙伴，大量的学位授予那些与资金有关的政客，有权势的信徒带来的荣耀——我这是在哪？是在公元2000年的马萨诸塞州的校园里，还是在公元前800年古希腊的特尔斐？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特尔斐的模棱两可

第一神使，“皮森纳斯”，都是选的处女。但当询问者引诱了她们，就由挑选出来的更老的女人代替。神使在做神谕之前要做许多准备。咀嚼圣月桂树的叶子，饮用纯净的泉水，并在上帝的祭坛前永不熄灭的圣火上烧大麦饭。然后她坐在一个放在地板的裂缝之内的三角祭坛上。她呼呼吸着裂缝内散发出的气体，然后开始狂野地咿咿哑哑大声叫嚷，这被在场的一名牧师记录成诗的形式并交给咨询者。

预测技巧是折衷的。有时，鸟的飞行被看作特殊的征兆；有时又在牛的内脏，占卜用的鹅卵石或者梦中发现线索。但是所有的评论家都认为称为“直觉法”的常用技巧就是源于上帝的预言时的狂乱状态。

这些信息被频繁地以诗体的形式传递并被称为西班牙式的模棱两可。一些广为流传的问答可以证明这一点：

问：一个民主政体的宪法改革会进行到什么程度？

答：坐在船的中央并朝前划，你将发现雅典有许多帮助你的人。

问：怎么才能挽回战争中的失败呢？

答：当山羊在尼达附近饮水时，阿波罗将不再保存麦森因为伤害就要临近。

问：一个国家怎样追求财富？

答：对钱财的贪婪将会毁灭斯巴达。

一次准确的预测和一击不中之后军队的重新布署会流传千古，克鲁索斯，吕底亚富有的国王，想和塞勒斯开战。在向神使咨询以获得支持之前，他决定检验一下 6 个最有名的神谕的准确性。他派出使者同时出发到各个神使那里询问在经历 100 天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旅程之后克鲁索斯在干什么。他小心地保守着这个秘密并且选择了根本想象不到的行动方式。皮森纳斯立即做出了准确的回答。"他正在黄铜制的器皿里煮着一只硬壳乌龟和山羊肉。"在验证了预言的准确性之后，克鲁索斯问道："我能去打这场战争，去挑战日益强大的塞勒斯的波斯人吗？"回答是无可挑剔的六韵步的诗："克鲁索斯穿过海迪将摧毁一个强大的帝国。"绝对正确；问题是，克鲁索斯的帝国成了被摧毁的那一个。

当克鲁索斯派使者到特尔斐要求解释时，皮森纳斯无礼地回答了他。"克鲁索斯没有任何权利抱怨……如果他英明，他就应该再派人来询问到底是哪一个国家将被摧毁，是塞勒斯的还是他自己的；但他既不理解神谕，又不能努力寻求启示，他只能怪自己。"

在描述关于克鲁索斯的特尔斐神谕的错误所带来的当时希腊人的幻灭时，弗雷德里克·鲍尔森评论说这只能和里斯本的毁坏给伏尔泰及其同时代的人留下的印象相提并论。"当然这场悲剧对于神谕的声誉造成的影响比发现用行贿取得成功更加糟糕。"我们也可以在当代找到类似的例子，某宗教领袖，自从道·琼斯指数突破 4000 点大关以来他一直在"号令"其达到 1000 点，但他的关于长期熊市的预言也遭到了悲剧性的幻灭。柏拉图当然不笨，他也持这种信仰，那么，特尔斐是怎样取得它的名声的呢？

数千年以来学者们一直在努力揭开特尔斐神谕的成功秘诀。在一次权威性的分析中，一位受人尊敬的研究古希腊史的学者，约瑟夫·弗特伦斯集 60 年的潜心研究，把证明了的神谕的历史上的回答进行了分类(用百分比表示)：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	出现的百分率
命令	30%
陈述	40%
禁令	25%
非预测性的未来陈述	3%
明确的预测	2%

我们注意到明确的预测只在神谕中出现2%，这正是神谕成功之所在。不仅仅依靠模棱两可，神谕中预测的缺乏和证明任何陈述错误的困难，使得神谕的成功理所当然。表3—1列示了在当今市场社会中与特尔斐神谕相类似的情况。

特尔斐神谕和当代市场类似物

表 3—1

典型的特尔斐神谕	当代市场类似物
命令：在女人气的男人的神殿里，老人们长时间沐浴，未婚少女们和着长笛起舞，朝拜赫拉。	在你的有价证券中减少5%的债券，增加5%的资金到硬通货投资上。
陈述：上帝原谅所有不可控的行为[这句话是对一名酒后与妇女发生关系的牧师说的]。	成交量很“牛”。股票市场成交量大增。
禁令：约束你们自己，罗马人，让正义暂时忍耐，以免雅典娜带给你们一场更大的战争，洗劫你们的市场，你们将失去更多的财富。	离50天移动平均数29和200天的18还远，现在轻举妄动是危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非预测性的未来陈述：如果他[卡里斯崔特，雅典人，逃脱了死刑]回到雅典，他将获得法律认可。[他回到雅典并被处死。]	我们在24时买进弗莱明股(当前价格是14.25，这样就有38.40%的损失。)由于一则无聊的消息说公司将因为违反合同造成的损失赔偿1—2亿美元，弗莱明股价大跌。公司的首席执行官称这种裁决为"荒唐"并已经提出上诉。
明确的预测：Honorius将拥有一个辉煌的国家	在给定的理想上涨目标和当局干预水平下，道·琼斯指数会从3000高点下跌至少91.5%，但不会超过98.3%。

少点烟，多点雾

那么，特尔斐给了我们什么启示呢？神谕、预测和预言都是一种业务。我们应该使用在一笔二手车交易或一幅东方挂毯拍卖时的怀疑态度和理性去评价它们。传说和关于预测准确性的自我管理报告都不应全信。在特尔斐，神圣的仪式、建筑和特殊的情景都激发了对预言准确性的相信。艺术，体育比赛，宴会，宗教圣殿以及网络都吸引着参观者。否认不利评价的宣传被用来掩盖预测的庄严、模棱两可和谨慎。

根据我的研究，我得出了在当今太平盛世下从事预测业务的指导：

- 应选择一个远离顾客，令人敬畏，给人深刻印象的地方。(杰克逊洞，圣塔菲，纽黑文或剑桥都是理想之选)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

· 应选择一名年逾百岁的宗师作为领袖。

· 在预测时使用网络技术。

· 应少作预测。坚持用简短的陈述、命令和警告。

· 如果预言是命令式的，它应以未来不可能发生的事为条件。如果实在没有办法，预言人应以模棱两可的方式作出无条件的预测，这样无论真正的结果如何，都可以说预言是成功的。

· 应采用一种神秘的模糊的语气，以避免实在的对比。

· 在其他任何人可能做出对预言的致命的报告之前，预言人应首先对预测的准确性作出自己的评价。

· 当事实证明一则预言正确时，应在各种记者招待会充分展示所使用的方法。

· 当听众中有人特别怀疑时，如果事先已知道结果，就发布一则令人吃惊的预测。如果不能事先知道结果，则预测者应设法模糊预测发生的时间以使它看起来发生在事实之前。

· 在每次公开集会上都争取使用一种新的预测技术，这样顾客们会花时间去评价这种技术而不是过去预言的准确性。

· 酒、性、体育和歌曲在礼仪上是必要的。在书面上多使用命令和描述，少使用预测。

现代市场的权威们不仅遵循着特尔斐模式，而且在各个方面进行了扩展、革新和改进。他们主要是把自己紧紧限制在只发布命令和描述上。大多数最优秀的权威都住在远离华尔街的地方，临近清澈的小溪或巍峨的高山。开头常常是自我支配的评价。市场交流中很少不以下面之类的话为基础展开“正如所预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的那样”，“正如我曾建议的那样”，“上周的预测得到了证实”，“我们获利了”和“预计我们将处于牛市”。一种更微妙的办法会援引这样的句子“存在某种不可避免的因素”，“它经受了考验，并且正如所希望的那样挺过来了”及“很少有权威使用未知数的概念，但你的看法中确实有‘未知’的观念而且预测它将在某个时点回来。”1966 年，美国劳动统计局把仅仅为记录通货膨胀的权力扩大到对其进行预测。为了支持它自己所作的关于生产者价格的预测，该局使用了这样的措词：“正如人们所能预计到的那样，能源价格不再上涨。”

含混的预言

特尔斐人的后裔保存下来的最重要的预测技巧是做成功可能性最大的预测。我们每天都可以从报纸上看到一种基本的格式：一名宗师在对情况作出感性观察之后作出了模棱两可的预测，“对明天市场是否上升、下降或保持不变尚未形成一致意见。”90％的现代预测家们采用的更微妙的方式是在一定范围内进行预测。“我们预计美元明天将在一个有限范围内波动，会从今天收盘后在 2 芬尼范围内波动。从现有水平看，会达到 1.48，然后是 1.80 和 1.95。”

这种预测有 95％的可能成为现实。当预测成为现实时，接下来的自然就是：“正如预测的那样，昨天美元在预计范围内波动。”在这一领域另一种值得一提的技巧就是预测所有的可能发生的事：“债券明天将会上扬除非就业报告远远超出我们的预期。”这正如特尔斐神谕中的，“当一只山羊跑来时，你将会受到保护。”

如果不对联邦储备在声望和影响上都最接近特尔斐的机构进行分析，对特尔斐的言词的讨论就不是完全的。联邦储备的在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测未来经济发展方向上的作用，使用过多的暗示保持科学的幻觉，对立场的保密，言词中的模棱两可的性质，主席的苦行僧般的生活，繁琐的礼仪，都与特尔斐不相上下，哪儿去找这样一个一直拒绝发表自己观点的重要组织呢？只是在一名内部人士透露联邦储备保存它的所有会议的记录之后，它才极不情愿地与万亿资产的组织达成协议，在诸如“稍微加大储备金的压力”之类的官样文章之后闪烁其词地宣布自己的意图。

即使是对联邦储备银行的环境进行粗略的研究，我们也会发现这样一些细节：庄严的镶有大理石的联邦储备银行大厅，餐厅中供应的精美食物，镶嵌在里面门厅上的艺术品，发言的闪烁其词，苦行僧般的态度，无休止的权力争斗，无休止的政治阴谋以及为了维护独立和额外津贴而做的孤注一掷的努力。评论者们一致认为联邦储备银行的主席是模棱两可的，禁欲的，没有感情，高深莫测，闪烁其词，木讷和纪律严明的。

威廉·格瑞德在他的关于这种秘诀的800页的专题论文中把世俗和神圣很好地结合了起来：

联邦储备委员会不是一座神庙。7位主席也不是执行神秘仪式的神父。然而，美联储确实继承了围绕金钱、宗教式语气以及非理性意义的那种感觉。联邦储备委员会的决策精髓是世俗理性主义，有助于发展科学理论。但它仍是神秘的神圣活动在现代的反映，因为它的官员起着类似古代的神父的作用：创造金钱。中央银行由于经不起理性方法的考验，而把自己藏在如庙宇的装饰般的保护性的掩饰物中——神秘、离奇，对公众来说既看不见又模糊的令人敬畏的权威。像古代的庙宇一样，美联储并不直接回答人们问题，而是说些好听的话。它的教令以一种人们不能理解的神秘语言传播，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但人们都知道，它的声音是有力和重要的。

分析美联储的唯一麻烦在于分析它的通信、分歧意见以及隐藏的规律将像要求一篇博士论文一样，或者至少是一篇准博士论文，这是美联储官员中最多的学位——一名"博士"。当格林斯潘62岁担任主席时，他便神秘地从某校毕业了。就我知道的而言，没有人曾经看到过或阅读过格林斯潘的论文。从某种意义上来说，这道尚未逾越的门槛看来对于美联储终年处于政治、经济、银行业、学术、利他主义、经济增长、紧缩通货以及汇率稳定的边界的地位是合适的。为美联储列出一条忠实的使命的困难使人们伤透了脑筋。我们知道大多数美联储官员离任后仅有一项工作可做：交换他们关于他们的以前同事在做的事情的意见。

几乎所有从美联储发表的东西都具有完全与特尔斐相匹配的语言上的性质。1996年6月，美联储必须像往常一样发表一些重要的看法，但那时它没有关于经济走向的任何线索，也不知道如果经济如那位最著名的神使所说发生波动它将怎么做："经济看来有足够的动量向前发展，尚未表现出要求任何进一步的刺激……但经济也可能在任一方向上发生大的变动。"当圣牛在天堂的草地上吃草时经济将发生波动。

一种分类学

特尔斐是所有市场行情预测者的鼻祖。但许多分支都得到了蓬勃发展，大多数市场顾问和投资时事通讯的作者如春天般充满活力。以下是我近来发现的一些分支，并用有特色的原文证明他们的身份：

· 神秘主义者说："在高点之内将有61%的弗彼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纳斯反复。债券在1993年10月达到最高点，13个月之后达到最低点，在1995年11月，13个月之后，我们又回到新高。”（在这里我禁不住注意到有如此之多的关键弗彼纳斯回复水平——23.6，38.0，50，61.8，100，161.8——在一点内高、低回复发生的几率是50对50。）

·不被理解者（孤独、苦闷、气愤）说：“这是一笔令人气愤的交易。我们一直在阐明当道·琼斯指数持续创下历史最高点时，我们的已缴款的认购者也在报告伊文斯维利的分类广告连续处于5年来的低点。集装箱运送市场继续无情地下滑，也反映了校正价格。未来不存在了。除了现货之外我们一无所有。”

·其他世界的人（不读报或看电视中有关经济的报道而且2年之内没有读过一本书）：“周末新泽西州林荫道上的车位是空的。”

·数学家（运用高等数学、微积分、混沌理论、进阶编程）：“我们已经发现麦奇——格拉斯方程可以用来粗略地估计石油周期性循环的长短。”

·传统主义者（依赖于甘、里乌摩尔或者一些伟大的历史人物）：“我跟克伦内尔·罗伯特，当世甘一伊利特分析方面的专家谈过了，他同意了。”

·华盛顿州人（以前为政府工作或者至少参加过华盛顿举办的会议）：“我在华盛顿召开的会议上获得的信息告诉我总统在任期届满以前辞职的可能性有60%。”

·相关分析专家（随时拿出新的规则来支持市场上的观点）：“在债券止跌回升之前，大豆一般都已落入谷底了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

· 独一无二的艺术家（与众人唱反调，一个持异议者；永远不能被收买）："我已预订了一次环球旅行。如果我回来时道·琼斯指数已超过1000点，我的预测就是无足轻重的；我会回家抱孩子。否则，我的时代就要来临了。"

· 圈内人士（因为索罗斯在买进所以相信市场将上扬）："梦之队投标了。"

我编了一份关于20世纪80年代大师们的个人习惯和语言表达特征的清单。我发现它们是永恒的，尽管许多大师已经死去，或者失去了人们的爱戴，或者被关进了监狱。他们的智慧的事例以及照片和自传都醒目地悬挂在我们的交易室里。这种环境给我提供了一种我认为对于在我的领域获取成功很重要的紧张气氛。而且我也是第一个承认其他世界的人也适合这种情况。

小馅饼和搅打的奶油

亨利·布朗，因为他的20世纪70年代的畅销书《如何从即将到来的货币贬值中获利》而著名，还写了《为什么最佳投资方案总是错误的》……其中包含了对公元前500年克鲁斯国王以来自我控制观点如何提高的精辟总结、布朗的分析值得琢磨因为它看起来适用于所有的自我评价。

最好的预测者可以每年在时事通讯的一月刊中作出40到50个预测。在前言部分，他会回顾去年预测的成功并且总计得分。令人惊奇的是，他看来几乎总是有87%的正确率。如果你能做出正确率为87%的预测，你能想象你能赚多少钱吗？

由于篇幅的限制，他的一月刊实际上并没有重复去年的预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测。相反，作者提供了一张得分卡：多少是对的，多少是错的，多少尚未下定论。他只特别地提到几个预测。

他经常引用一两个现在看起来格外明智的预测。但，当然，你也希望他这样做。

当他举出一些后来证明是错误的预测时，你心悦诚服了。你会看到他更加虚心和诚实、通过把“近乎于错误”的预测定为“错误”，他证明了他的天才甚至标准都远高于你我。

例如，在 1985 年一月刊中关于他的 1984 年的预测的报告中，他说：

> 失败的预测中：我对金价的高位过分乐观了（我预测有 450 但只有 406），对于银价也一样，我预测高位为 11.50，但实际上只有 10.85。

当时，任何人如果预测的错误只有或接近 13%，那他一定是个天才。在评论的当时，金价为 300；只比最高价差 106 美元，10%，这看起来令人钦佩。

但我从来没有发现他有 40%的正确率——更别说 87%了。他也从来不准确地重复上一年的预测。

例如，那个他谦虚地称之为“近乎错误”的不坏的金价预测在最初并不像他一年后描述的那样（“预测为 450 而只有 406”）。

最初的预测是这样说的，“金价预测：可能会高至 450 美元至 500 美元。”当他作这个预测时，金价已经达到 406。这样，他的预测差了最高价 10%至 19%——而且也没预见到金价会在一年的余下时间中一路下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

漫漫长夜

特尔斐的做法与现代投机性预测的交迭并不仅仅是巧合。在投机中正如在政治和科学中一样，不确定性、风险和不完全的知识随处可见。用来验证预测的科学方法已发展起来以减少不确定性和模棱两可。在亚里士多德的黄金时代有了短暂的开始之后，也许还被特尔斐自身所阻碍，这种科学方法一直处于低潮直到1600年的科学革命。

是逻辑，而不是观察和测量，能解决争端。所有的物质被认为是由泥土、空气、水和火组成的。实际上，欧洲的18世纪的标准教材仍在教授这种教条。炼金术士们试图把劣等金属转化为金子。占星家们企图从行星的运动来预测人的行为。在哥白尼的发现100年之后，居然还有许多人相信地球是宇宙的中心。

生物学家们认为生命是自发产生的。蛆虫从污泥中长出而老鼠则来自肮脏的亚麻布。所有人体的图解都是以盖伦的工作为基础的，盖伦是3世纪希腊的医生并曾经为他的人体图解剖过狗。血液被认为从肝脏中流出并流过心脏的两个心室。当一个病人来就诊时，由占星家和炼金术士们组成的诊治小组会认为疾病是星际错乱或者神灵不满的征兆。人体的每个器官都被认为受控于神的意志。在蒙太根1576年的庆贺文章中，“他向雷蒙德道歉”，他提到帕拉塞斯的新的医疗科学，还提到一直流传到那时的对医学的“除了杀人没有任何帮助”的抱怨。

有效的科学原则在这里和那里发展起来(阿基米德是物理学之父)，但因为正确的发现总是无望地与谬误混在一起，所以发现毫无用处。由于亚历山大的大火，希腊的唯一图书馆被烧毁了，另外，野蛮的入侵者对所有书籍的周期性破坏都没有使这种环境得到改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

微弱的曙光

所有这些都随着16世纪90年代伽利略进行的一系列演示实验而得到改变。其中最著名就是他在比萨铁塔上做的实验，他当着众多教授和学生的面扔下两个铁球，一个重10磅而另一个重1磅。亚里士多德的物理学派曾认为10磅的球下落速度是1磅的球的10倍。“一块铅或其它东西由于重力而引起的下落速度与其大小成正比。”当伽利略的2个铁球同时发出落地响声的那一瞬间，亚里士多德的物理学就自动消失了。

关于伽利略是否真正做过这个实验有一些争论(他的传记作者，维森祖·维维尔尼1654年说他做过，但他的同时代的人却回忆不起伽利略曾做过这样的实验)。但是，大家都认为这个实验是以他为先锋的广泛使用科学方法的典型。

要证实科学从黑暗中走出来并取得巨大进步，我们只用从中世纪考察起。走出黑暗的阴影，在长达100年的时间里我们可以看到许多灿烂的科学之光：伽利略关于机械原理的公式，哈维关于血液循环的发现，基尔伯特关于磁场的发现，牛顿发现重力，开普勒观察并证明了行星围绕太阳运行的轨道是椭圆的，诸如简森的望远镜之类新仪器的问世，纳普发现了对数，达尔卡特系统地阐述了解析几何学，以及更多的事例。伴随着发现、发明、工具和技术的出现，带来了新的交流方法。开始出现了诸如爱斯蒂纳之类的出版商。建立了一些大型图书馆，如牛津的勃得雷图书馆，巴黎的国家图书馆，米兰的比利特卡·安布诺斯诺图书馆。周报也在欧洲的大城市出现了。

在总结科学革命时，艾尔和威尔·杜伦说道：

> 科学现在把自己从母亲——哲学的胚盘中解放出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。它…发展了自己独有的方法，而且开始寻求改善人类的生活。这场运动是理性时代的核心，但它并不仅仅信仰"纯理智"——即独立于经验和实验之外的理智。这样的纯理智会经常编织神秘的网。理性像传统和权威一样现在被研究和事实所检验；而且不管"逻辑"会怎么说，科学将追求接受仅仅能量化，能以数学方式表达并且能为实验证明的东西。

科学的解放创造了光辉的历史。然而，正如爱因斯坦所言："如果你想知道科学方法的精髓，就要观察科学家的一举一动，而不要听他的只言片语。"

普普通通的人

科学家曾被看作是毫无偏见的超人，他们能够远离纷扰，在追求真理时不问结果，甘于贫困并毫无怨言。人们普遍认为科学家来自一个宁静安详的环境——一家修道院，或者至少是一所大学，总之是一个远离疯狂人群的地方。

伟大的数学家，亨利·波因凯尔简明地阐述关于科学家角色的观点。"他们的事业不是与可能而是与实际打交道——不是这个世界可能是什么，而是这个世界现实是什么，他们只有一个愿望——就是追求真理。他们只有一个担心——就是轻信谎言。"

今天，出现了一种更为现实的关于科学进程的观点。如同《威尼斯商人》中高利贷者夏洛克所说的那样，科学家如同芸芸众生一样，"吃着相同的东西，被同样的武器伤害，患上相同的病，又用同样的方法治愈，感受着同样的夏暖冬凉。"被针扎了的时候，科学家也会流血。我认识很多科学家，我发现他们也一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

喜欢在超市买打折的商品，爱慕有魅力的异性，也如你我一样支持本地的球队。当他们进入没过头顶的水中时，他们也没有办法走——他们只能游。当他们买进无面值股票损失惨重时，他们也发怒。吉姆·威特森的著作《双螺线》，已被改编为一部大众电影，就坦率地承认科学家也是人，有少得可怜的常识，也热衷于名望、金钱和承认。在通往科学发现的阶梯上，他们狂热地想第一个到达顶点。吉姆极其谦虚地承认他自己也是这样。

丽兹是吉姆的妻子，今年25岁，她告诉我她是吉姆女学生中唯一一个先发制人征服吉姆的人，她和吉姆是通过我们共同的朋友荷博·基里的介绍成为我的好朋友的。丽兹寄给我一份《寻找DNA》的评论，并在其中一部分下划了线，其中评论者说威特森在闲暇时也不大可能考虑期间报表上的记录，而是想方设法如何与史密斯教授可爱的女儿一起进行研究。

理查德·费曼，20世纪最伟大的美籍理论物理学家之一，娶了一位小他16岁的女孩为妻，他在准备一个演讲时，在日内瓦湖畔对穿蓝色比基尼的她一见钟情。他的最重要的发现涉及弱相互作用领域，液氦的流动性以及量子电动力学(他因此获诺贝尔奖)。他甚至连葡萄牙语也学得很好以至于在巴西演讲时可以用他们的母语向女孩献殷勤。

费曼原来也不是研究物理的。他喜欢在靠近校园的一个露天酒吧准备他的凯尔泰克演讲。他喜欢弄开保险箱，破译玛雅文化象形文字，画裸体画，敲锣打鼓，出演戏剧以及玩各种游戏。在讨论“挑战者”灾难部分起因的会议上，他头脑清晰地用一个圆圈和一杯冰水进行说明，简直是比萨铁塔上伽利略的再版。用纽约《时代周刊》的话说，他是“理论物理学家和马戏团讲解员”的不可思议的组合。在凯尔泰克研讨会上，他会让学生和与会者提出《物理学评论》上讨论的任何问题，然后即席给出他自己的方案和解决办法。费曼在他1988年逝世前1个月曾说：“那是游戏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是严肃的事情。"一个娴熟的赌棍，一位好的音乐家，一个优秀的科学家和好的投机者往往是同一个人。

方　　法

牛津英文词典把科学方法定义为"17世纪以来形成的自然科学特有的一套程序性方法，包括系统的观察，测量和实验以及假说的公式化，检验和修正。"戴维把它的风格描述为以实验来确定推理；斯坦利·杰文斯则认为是从多样性中发现同一性；华特·佩特把它描述为从粗略大致的观察中分析出更为精确的事实；海伯特·斯本则认为它是从现象中发现事物之间的联系并加以一般化。

大多数科学工作都具有以下一些特点：分类、观察、提出问题、检验、测量、收集信息、实验、设定模型和修改理论。

科学家作为一种职业，经常被拿来和各种各样的人对比：试图通过把犯罪现场的信息和发现的证据进行分类而找到罪犯的侦探；或者超市的购买者，他咬一口苹果，感觉它的味道，观察它的颜色、外型和软硬，然后决定是否购买这种类型的苹果；或者被比做一只试图穿过樊篱的老鼠。

任何一个有志于在科学探测或其它科研领域领先的人都应该听一听威廉S·贝克关于科学方法的真知灼见。

> 一名科学家很像彼得，一只迷宫中的老鼠。二者都进行观察、琢磨、假设和尝试，而且对于二者来说，假设可能仅仅源于预感。假设的发明是科学真正有创造力的部分。也就是这一现象把彼得和牛顿截然分开。

像孩子一样，科学家总是抱着好奇心。宇航员卡尔·萨根写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道："如果你花点时间做一个假设，进行检验判断它们是否合理，是否与我们知道的其它知识相符，通过思考进行某种试验来证实或推翻你的假设，你会发现你自己正在做科研。"一旦科学家找到一件事情的答案，他们就会像孩子一样问一大串其它问题。

科学研究的过程包括减少关于现象的不确定性，或者像伟大的逻辑学家、哲学家、索罗斯的良师益友卡尔·波帕所说的那样，科学研究通过推翻不正确的想法而前进。一种消除错误看法的方法就是反馈。人们更愿意进行简单的假设而不是复杂的假设，因为前者更容易驳倒。一种假说只有在能被证伪时才是科学的。或者换个说法：如果一种假说能解释一切，无所不能，那它就不是科学的理论，因为它和所有的自然状态都是一致的。

应用科学

有些科学家像会计员和存货清点员一样收集和分类信息。其他的则用哲学和诗的形式提出深奥的问题。还有一些像探险者一样勇敢无畏。对于很多人，例如费曼，科学是一场游戏。我年轻的时候就决定通过应用科学方法来谋生。这看起来是一项高尚的职业，就像农业、新闻出版业的出现一样重要而有效。而且，这一领域对我来说宽广得足以找到自己的合适位置。另外，在收集运动场上的数据，列出合适的击球，打赌比赛的结果和在结果的基础上修正我的理论等方面所受的培训大约也是成功的基石。

很幸运，我发现了应用这一方法的一个领域——这个领域并没有超越黑暗时代的科学技术，积累知识的基础是已知的观念和逻辑而不是计量和质疑。我找到的领域是对市场进行技术分析。

但是，还需要有灵感"火花"来激发我的兴趣。1980年，我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位在出版界的朋友告诉我，为了帮助他的100名雇员挑选股票和市场，他雇用了一名巫师，这位巫师在特异功能、诊断和医治疾病和市场预测方面都是行家里手。“你见到她后，我希望你能参加她的聚会，在那儿你可以认识许多人，或许那会让你从市场萧条中解脱出来。”

我告诉我的朋友哈利他在选择股票方面依赖唯灵论是有好处的。科蒙多·范德比尔特，19世纪的比尔·盖茨，美国“纽约中央铁路”的创始人，就曾和巫师建立了紧密的联系并在股票选择上倚重他们。科蒙多晚年对唯灵论深信不疑，他总认为在任何重大决策之前像古希腊人到特尔斐祈求神谕一样向有关中介组织进行咨询是有利的。

“但是她(那位巫师)和尤利·盖勒曾在一家主要的学术研究机构接受过测试。而且他们断言目前尚未能对他们的能力作出解释。”哈利回答道。

“哈利，我曾在许多场合碰到过许多学院派的科学家。我可以确切地告诉你他们像我们其他人一样，朴实无华，仅有少得可怜的常识。一位科学家会对某天晚上魔术师使一头大象在他面前消失的障眼法感到不可思议继而哈哈大笑，也会在第二天对精神力量能否把他手中一英寸长的钥匙扭弯而拿自己的科学声望和荣誉作赌注。”

马丁·伽登纳在谈论尤利·盖勒——一些出版商的密友——的精神功能时讨论了斯坦福大学附属的某些学术机构的天真。“如果一个巫师能弄弯一把汤勺，也许一群巫师就能引爆导弹中的核弹头爆炸了。凯撒有他的神谕，希特勒有他的占星术士。我们的混合部队则有SRI。”1995年11月我最欣赏的报纸《探索者》报道说：“你的确可以用手杖来找到水。这一令人震惊的事实已被慕尼黑大学的科学家迪特·本兹加以具体说明，并发表在斯坦福大学权威杂志《科学探索》上。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我和我的朋友都认为如果把公司的一名职员派到由治愈他的人举办的弄弯汤勺的午餐会上去亲自体验一下，我会消除我的疑虑。我派了我的朋友，做流动兽医的鲍·基里博士参加午宴。他回来用书面形式作了反映，原文如下。

鲍博士的报告

我和其他 15 人一起参加了在迷人的东侧公寓举办的午宴。主人穿着合身的开叉丝裙，祈求各种神的力量来使我们事业兴旺。有时，她在桌子下面碰我一下，这种诱惑让人难以抗拒，但我有事在身。屋子里不时爆发出吵闹声，然后立刻从别的地方爆发出惊奇的笑声“它自己弯了”，并出现了一把被扭曲成奇形怪状的勺子。我趁别人在消遣娱乐的时候暗暗地通过摩擦把自己的勺子弄热。然后我用两个指头把勺子弄成我能想像出来的最奇特的形状。所有的人都围到我旁边，我成了他们谄媚的中心。

我估计在这个房间里的 15 人中有 14 人是接受了钱财的同伙或者与主人有牵连。其中一个主人的同伙问我在哪一个行业工作，我没有告诉他“我是流动兽医”，而是给他我的标准回答，“我本人并不富有，但我代表富有的人。”这仅仅能提高我假想的重要性。如果她对股票市场的预测像她在聚会上一样的理性和真实的话，你过不了多久就会破产的。

为了保持我的财富，我决定把我的生意建立在科学方法而不是伪科学的基础上。

时尚和荒谬绝伦

以前很多年，我一直在研究《科学美国》编辑马丁·伽登纳著作中的伪科学。所有哈佛的新生都被要求读他的书，《以科学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为名义的时尚和荒谬》。这本书内容既新颖又深奥，很难用一两句话加以概括。伽登纳在书中规劝所有的读者像ESP、精神动力学、先知先觉、意念治疗、飞碟、预言家和亚特兰蒂斯都是胡说八道。伽登纳对于弄弯钥匙的骗术的揭露很有代表性：

> 大部分汽车钥匙很容易弄弯，特别是那些又长又有切得浅的缺口的那种。盖勒为他的力量感到骄傲。(普哈瑞琪告诉我们，他经常练习举杠铃。)只要你手指的力气足够大，你就可以把钥匙横放在手指上，用大姆指努力挤压，这样可以弄弯大部分钥匙。要弄弯更硬的钥匙，你可以把它抵在桌沿、桌腿、椅子的侧面或任何其它坚硬的表面，然后压它的顶端。在任何情况下，你可以在一刹那弄弯钥匙。当然你必须在没人注意的时候去做。
>
> 为了造成必要的误导，盖勒在屋子里走来走去并一个挨一个地做实验，这造成了最大的混乱。

在大西洋彼岸，权威的《牛津心理指南》收集了超自然现象和灵学方面的词汇7000条，记忆方面的6750条，意识方面的3800条，“创造力”方面的1050条，还有68条“相关”方面的词汇。英国人最擅长于准确打动每一位零售顾客的心理。该书分析了传统的超自然现象：鬼，心灵净化、意念阅读、水文占卜、与逝者交流和预感。编辑总结说，经过50年的研究，最初没有一种现象被视为超自然的，后来，科学界才普遍认为它们是超自然的现象：

> 在所有这些想获得确切结果的实验中没有发现一个可以演示的、可重复的超自然现象，也没有发现一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特征或规律。

在这一令人怀疑的领域内寻找一种高度可信的解释和深入研究的过程中，克利斯托弗·斯科特明智地提到，“我们只能假定有一小批但继续增加的探索者，他们准备欺骗自己或者欺骗其他人，他们是一厢情愿的臆想和有意的骗局的受害者。”

沉浸于超自然现象中，最使我震动的是伽登纳和牛津记载的伪科学家的手法与那些一般的市场领袖所使用的完全一样。在讨论心理现象时，物理学家 J. A. 维勒提到了牵制敌人的难度：

> 尽管已经证明很多现象是日常生活中最普遍的物理和生物现象的幻觉、隐蔽或者误解，仍然在此基础上发生了 3 种新的“病理学”现象。那些狂妄自大的人能够使人们一个接一个地上当受骗是因为受害者通常都对自己上当受骗感到无地自容或胆小如鼠而不敢向别人发出警告。

下面是维勒提出的伪科学的 5 点特征，通用电气公司的爱尔文·朗缪加以了发展：

> 1. 观察到的最大量的结果是由具有难以判断的强度的诱因引发的，而且效果的大小实际上与诱因的强度无关。
>
> 2. 具有一定数量大小的结果与可观测的极限非常接近；或者由于结果非常低的统计意义而必须进行大量测量。
>
> 3. 要求很高的精确性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 与经验矛盾的荒唐的理论。
5. 以不加思索的各种借口来应付各种批评。

在市中心怎么办

对市场文化作深入研究之后，我就市场分析领域的特征拟了个清单，其突出的特征包括：

1. 对权威的渴求。
2. 缺乏量的分析。
3. 预测的框架形式是不能检验的。
4. 一种能保证在几乎所有能想到的环境中都正确的重复性预测。
5. 不考虑可能性的不同；在不同条件下任意形成的群体将在平均数和变异性方面表现出差异。但这种差异是由于抽样的不同而不是条件的真实影响造成的。这就是统计分析的内容。
6. 妄想狂式的外表。
7. 对别的解释毫不在意。
8. 对精度的自我评价。
9. 不断修正更新的系统。

摆在我案头的来源于最新资料的一些例子，以及它们在我列出的 9 条当中最关键的特色，见于表 3—2。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现代市场科学

表 3—2

引　　文	科学缺陷
我们再次回到最后的方案。有趣的是，上周以来日元价格上扬而且这意味着进入12月份将有一个进一步上扬的区间。突破最关键的抗拒点将导致更多的美元买进而且这一点马上就会得到证实（银行技术时事通讯）。	在此有一些对市场之间的关系的分析。但是决定力量是日元的牛市还是美元的熊市呢？而且如果日元上扬，日元或美元未来是更有可能上扬还是下挫呢？如果抗拒点被打破，将肯定有美元的大量买进。(2,3,4,5,7,9)
现在显而易见的是这种反弹是从四月份的低点开始的大三角模式的E形波，它解释了为什么美元仍能坚挺。试图推动美元对德国马克的汇率越过1.3730支撑点的做法失败了，留下了双底。这个重要的支撑点是具有强烈冲击的牛市波的起点。（银行通讯）	对未经证实和测试的爱利沃特理论极其渴望。三角形可以用多种方法定义，特别是它们不再是三角形之后。双底形到底是牛市还是熊市呢？强势波被认为是一次反弹之后反复振荡的结果。(1,2,3,4,5,7)
你的那些做空头的朋友在想什么呢？他们要在高于市价的地方停止买进以保护自己的头寸。这只是一般的聪明，他们要把头寸置于何处呢？正好放在未填满的缺口区域。你的战略是什么呢？就是在刚好超过缺口之后不再买进。这将是一个"停止运行"的情绪性的尖峰信号。（一家日常贸易系统新闻通讯）	你和我只比别人机灵一步之遥。其他的空头方将对作者导向的明显的表格现象作出反应。存在着足够的失败者来保证那些运用策略的人获得利润。假定在图示点上的情绪化买进的市场现象无限期地一成不变地继续下去。"空头朋友"意味着行动的一致性。通常人们试图通过明显屈尊的态度来引诱。要使钉子褪色，首先要解决钉子的数量和确认的问题。(1,2,3,4,6,7,9)
它检验诸如发散性、数量累加、统计，烛台结构……等方法，系统地发现了每一种股票交易的最佳方法。（广告使金融专栏作家有一种像小孩得到新玩具的感觉）	总的回顾能决定结果吗？考虑所有的改进，结果是否与几率的变动一致呢？未来的情况能否与导致反向测试结果的那些情况一致呢？(2,3,4,8,9)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元迅速回升到 1.4250，使人们对美元的短期预测从非常悲观变成观望，但我们仍预料它将维持 1.3945 的低点一周。换句话说，美元仅仅达到 1.4250 而没有达到 1.4275，不要期望得到可观回报。由于主要的关键水平可望达到 1.4075/95 之间，我们在两周内在 1.36 价位上买进期权仍然有效。（宪章通讯）	美元的升值表面上看强势实际上是弱势，是有阻力的，除非它继续上扬。对其信用来说，将出现相反的预测，除非上面的基线使策略变得相反。（2，5，7，9）
1.42 应该是非常难以突破的价位，但一旦突破的话，我们预计会达到 1.46 的水平。在强势突破发生之前，我们坚决保持美元的弱势，此时我们的下一个目标是：…（银行概览）	除了牛市，才是熊市。只存在一方的说法是荒谬可笑的。正常的变异性使得以区间为基础的预测大部分时间都是正确的。（2，3，4，5，6，7，8）
我们坚持卖出空头期权的长远战略。当散户目标不一致时，这样做的效果最好。我们的朋友，维克·尼德霍夫说，总是朝一个方向走的大象会顺着原路走回来。（传真件）	在上扬或下挫之后，期权是溢价还是折价了呢？尼德霍夫，一个多疑的投机商，一个传奇人物但在交易中却是个庸人，他的书中并没有提到尼德霍夫没有证据说明罗伯格拉分析是有效可行的。杂乱无章的市场价格将持续很长时间。（1，2，3，4，6，7，8，9）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本政府推动市场利率下降的举行维持了有利于美元的具有吸引力的5个百分点的利差。美元的回升在望了。（一次银行评论）	较低的利差与通货膨胀预期和生活费用的预期波动相比是大还是小呢？什么样的证据能够表明利差有利于一国货币坚挺？（1，2，3，7）
日元第一部分的市场资本总额达到3万2千亿，大约高出其应有资本的10%。日元比它看起来更糟。由于股票的平均市盈率是50，日元将不得不在公平定价之前降价14%，这是一位证券投资顾问的判断。即使指数在12 000左右，我们也不能肯定地说股票都很便宜。（商业杂志封面的故事）	高的市盈率是意味着价格表现更好还是更坏呢？近来P/E比是怎样变动的？在不同的国家收益的性质也不同吗？是否价格与面值比更恰当？（这项关于下跌的预测是在一次25%的上扬之前作出的。）（1，2，7，9）

对于那些缺乏统计头脑或者从来没有玩过扑克牌或赌博的人来说，对许多现象的随意解释的可能性很难理解。简单地讲，我们在现实生活观察到的都是总体的一个样本。甚至即使抽样是随机的，从样本得到的平均数仍可能与总体的平均数不同。许多市场现象的观测到的差异仅仅是因为由大数量的样本造成的抽样变化和总体内较高的变异性。

例如，看看世界著名的超级杯指数。德国人像鹰一样盯着它。如果美国超级杯的赢家是一支来自NFL的球队，预示着将出现牛市。如果一支来自AFL的球队赢了，则预示着熊市。表3—3列举了在NFL或AFL的球队获胜后12个月内股票市场的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超级杯是道·琼斯工业平均指数(DJIA)
变动的指示剂

表 3—3

超级杯时间	超级杯赢家	在随后 12 个月内 DJIA 的变化
1967	NFL	119.42
1968	NFL	—174.13
1969	AFL	69.02
1970	AFL	38.56
1971	AFL	51.28
1972	NFL	129.82
1973	AFL	—169.16
1974	AFL	—234.88
1975	AFL	236.17
1976	AFL	152.24
1977	AFL	—173.48
1978	NFL	—26.16
1979	AFL	33.73
1980	AFL	125.25
1981	AFL	—88.99
1982	NFL	171.54
1983	NFL	212.10
1984	AFL	—47.07
1985	NFL	335.10
1986	NFL	349.28
1987	NFL	42.88
1988	NFL	229.74
1989	NFL	584.63
1990	NFL	—119.60
1991	NFL	535.20
1992	NFL	132.20
1993	NFL	452.90
1994	NFL	80.35
1995	NFL	1356.81
1996(9/1/96)	NFL	341.27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果是惊人的。在NFL的球队获胜之后的12个月中DJIA变化的总量是4412.08。平均变化是259点。当AFL的球队获胜时，DJIA的总变动则是—7.3。考虑到道·琼斯指数平均变动幅度和球队的两种来源，可以看出这么大的差异能够偶然加以解释的只有1/300。但是有多少运动是作为相似预测的基础呢——世界杯、NBA冠军赛、NHL斯坦利杯、新年杯比赛或者芝加哥公牛队和纽约尼克斯队在一个赛季中的胜败记录？每一个赢家可能会提供关于道·琼斯指数的完全不同的预测。再次提出问题：从1967年以来，在5大年度赛事中，10支参赛队中的一支获胜队伍与当年DJIA上升至少250点有关的可能性有多少？由模拟产生的结果证明大约有一半的可能性。而且，如果不是如此肯定的话，债券如何能与胜利的一方保持一致呢？

超级杯分析说明了为什么随机走动或者有效市场模型与技术分析者发现的事实或学院派更为堂皇的事后分析相一致。

当人们问我市场是否是随机的时候，我感觉就如同人们问我印象中谁是最优秀的网球运动员那样，我总是回答："杰克·巴纳比，我的教练。"

为了深入体会市场的随机性，让我们看一下1995年第三季度美元连续16个周五连续变动的情况。对于50—50系列来说，连续16次下跌的几率是1/65536，看似异常。表3—4给出了关于变化的资料。

美元的连续波动

（周五交易），1995年6月—10月

表3—4

周四的日期	周四收盘	周五收盘	变化
6月29日	12093	12058	—35
7月6日	11988	11789	—199

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7月13日	11674	11627	—47
7月20日	11587	11531	—56
7月27日	11579	11568	—11
8月3日	11249	11142	—107
8月10日	10990	10854	—136
8月17日	10504	10435	—69
8月24日	10528	10505	—23
8月31日	10431	10422	—09
9月7日	10254	10182	—72
9月14日	9897	9748	—149
9月21日	10293	10162	—131
9月28日	10283	10126	—57
10月5日	10161	10045	—116
10月12日	10085	10001	—84
10月19日	10039	10057	+18

回顾过去10年，我发现这是在任何主要市场上美元日常变动最长的一次。但在过去的10年中，有2500次在一天之内表现出这种趋势。另外，如果在5个主要市场上考虑两种变动方向，则至少有10倍的2500次单独可能性要考虑。这样，几率必须乘以(保守地)约25000的因子才能正确地加以反映。记住，以周为单位考察时间只是对数据进行分类的1000种不同方法中的一种，这样会使原先无穷小的可能性变得更大。

然而，这种可能性必须置于1996年美元的走势中进行考察。从1996年3月1日星期五到7月19日星期五，美元在20周中有19周下跌(从纽约证券交易所收盘到收盘)。表3—4反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

映了 1995 年 17 周之长的周期，它具有相似的模式。

迄止 1995 年 9 月 30 日的 9 年时间中，几个主要市场上的连续上扬或下跌列于表 3—5。

主要金融市场上最长的连续单日波动

1987—1995

表 3—5

	上涨趋势		下跌趋势	
	天数	趋势开始日期	天数	趋势开始日期
原油	10	1988.2.28	9	1987.11.9
债券	9	1992.9.8	13	1990.4.24
瑞士法朗	9	1994.6.21	9	1993.10.25
标准普尔指数	10	1987.1.15	8	1991.9.11
美元	12	1993.2.22	11	1992.2.25
德国马克	11	1993.5.3	7	1993.6.22
黄金	8	1988.5.23	9	1988.2.3
大豆	7	1994.11.9	7	1992.8.7

因为每个市场都考虑了 2 250 个交易日，所以结果与几率是一致的。

所有进行投机的人都不可避免地注意到无数长期的连续攀升、下跌或者二者之间的交替。在很多情况下，一个市场将总是领先或落后于另一个市场，或者对于相同的波动来说落后一个月或者一年。发现这一规律的新手总是相信他们已经发现了罗塞达碑(1799 年在尼罗河口的罗塞达城郊发现的埃及古碑，上刻埃及象形文、俗体文和希腊文 3 种文字。为译解古希腊象形文字提供了钥匙)并且心甘情愿地在他们观测到的这种关系的持续性上投入大笔赌注。学院派们把这种发现称为反常，他们匆匆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忙忙地在12月份买进股票以充分利用一月份的影响，想利用这种简单的方式来增加他们的收益。

但还有一种更为简单的解释。我们所有的人都曾有过面对可能发生的事的多次经历。如果我们仅仅由于偶然性观察到这些现象，那就更为奇特。

统计学家们试图通过一种叫做班弗罗里调整的方法调整乘数。简单说，如果你看到1000种对比，你就需要通过乘以1000来增大每种观测到的差异的概率以调整你的结论。对于坐在公园的长凳上等着看是否有一群黄毛丫头或小男孩出现的人来说，他们内心考虑的对比的数量是成百万的。因此，他们很可能发现不一般的巧合。

与此相关的现象是低估这种随机的混乱将产生的集合的程度。为了看到这一效果，我们取一些不同颜色的糖果并在一个大的玻璃坛子中把它们彻底混合起来。大多数看到的人都会对这样做形成的五彩缤纷的色彩感到惊奇，并把原因归结为重力或电的吸引力。

我在家里用5包不同颜色的一磅装果冻做了这个实验。我的孩子们都叫道，“不同羽毛的鸟混在一起啦，所有的红、黑、白的都混在一起啦！”但是当他们注意到所有的果冻重量不同时，这个实验就黯然无光了。我用彩色的M&M又重复了这个混和实验。

当我们阅读报纸上按字母顺序排列的股票价格变动栏目中的增减变化时，就会表现出购买主要的杂乱无章的品种的趋势。统计学家把这种趋势称为“扎堆效应”。

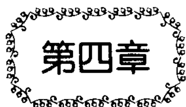
要利用这种效应赚一些钱，可以和朋友打赌在多于23人的屋子里，至少有2个人的生日是同一天。当然，要像投机商从来不参与一般赌博一样，要在更有价值的领域取得成果。

然而，通常的重要的学术研究，来源于温暖的气候或帕那萨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯山的景色，其研究内容包括同步性，有意义的巧合，深藏的记忆，变异和有联系的心理现象，将继续变得普遍。在相同的心境下，你给他打电话的人可能正在拨你的号码或者正在想你，另外你在拥挤的剧院里一定会从你最喜欢的历史人物身上看到你的影子。当几里之外将有厄运降临到你的一名家庭成员身上时，其他人一定会有感应，而且索罗斯在不利于他的头寸的大波动到来之前很可能会腰疼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章

损失、补偿、趋势和天气

一直都输的选手有时会赢得一场又一场比赛，因为凭借失败，他已经在内心里建立起强烈的征服愿望。

——雷纳·拉科斯特

何以失利

输有很多途径，而赢的途径却如此之少。或许获取胜利的最好的办法就是掌握所有灾难发生的规律然后集中精力去避开它们。

由于现代日益增强的专业化，天生的失败者随处可见。想想看，从 1971 年以来华盛顿将军队从没击败过哈勒姆世界旅行者队；芝加哥童子军队从 1908 年以来就从没获得过世界棒球锦标赛的桂冠；小安塞尼队，在 1995 年，连续输给纽约麦特队 20 场比赛。鲍勃·犹克，圣路易斯的前任红衣主教，曾有过一段击球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

命中率只有0.2的运动生涯——与他的天才极不相符。也许他应该在电视上做广告，因为这样可以使人们恢复自信心。

我可以从我的叔叔豪伊·爱森伯格，最伟大的失败者开始数出我身边的幸运之星。在一篇经典文章中他这样写道"第二名也是好的"，豪伊和其他很有可能在决赛中失败的人们一样坚持自己的观点。下面这段文字或许表达了文章的精要：

正是USHA全国单墙比赛的到来给我提供了成为一名失败者的机会。在1960年的24小时之内，我取得了福斯泰夫(莎士比亚剧中一个肥胖、快活、滑稽的角色)式的成绩，在单打和双打中获得了第二名。

面对紧抓在手中的胜利的幽灵，我提醒自己保持冷静，知道外部的干扰将使我自己不能保住胜利。果然，这样的干扰以裁判的一次可怕的暂停出现了，在此之后，奥斯卡变得勇猛无比，以一记凶狠的扣杀结束了比赛，并保持了不败的纪录。

……在第三场比赛比分达到18平时，上帝再次以人类脆弱的伪装介入比赛，让他的使者(裁判和边裁)连续叫了3次暂停。

……赢了第一场比赛，我们又在第二场比赛中以20比12领先。啊！当我打出一个低平杀球时，我的失败的纪录就要被刷新了！凯歌奏起——或者说如果是一个普通人而不是主裁判在控制的话至少应该是这样。

在力争获得第二名的比赛中，我的主要缺陷在于对发球缺乏控制。使我懊恼的是，在1970年的比赛中，在我艰难地取得对迈克·狄克曼的胜利之后，由于发球失误而痛失20∶12领先的好局。当1971年，我再次失掉USHA单墙单打三局制的半决赛的时候，我想，也许我的鼎盛时期即将过去。

我对把获胜最多的双打运动员降低到自己的水平很不满意，我就去找那些曾经参加过比赛并被人们认为是最好的双打运动员作为我的搭档。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个智者可以躺在他的荣誉上安歇，对失败无动于衷，因为即使是这些失败也是那些必然失败的失败者们可望而不可及的。两个例子已经足够。第一个例子是1966年全国犹太人单墙双打锦标赛，在布鲁克林的布朗斯韦利男孩俱乐部举行。当时豪伊在队中效力，他的队以1比0领先并在三局两胜制比赛中的第二局以20比8领先。这场比赛是如此重要以致于手球委员会成员——米奇·布莱奇曼也到场观看。赛前，豪伊曾公开对场上执法质量严厉批评过米奇。豪伊骑着摩托和他的惹人喜爱的女朋友一起在开赛前5分钟到达赛场。他向她担保以一个发球得分获得最后胜利。这是他们的小秘密。

深深地吸了一口气，豪伊为他的时速为125英里的发球做长时间的准备。他向墙上弹回3次球，并且每次都在更高的高度接住它以进入比赛状态，就像一位铁饼运动员为投掷作准备一样。而市场在其作为杀手的出击之前，也常常有类似的一系列的积累能量的准备。

突然，手球委员布莱奇曼从座位上站起来，得意洋洋地大喊，“他犯规了!”豪伊也许忘了，布莱奇曼从自己的长远名声考虑，最近修改了手球比赛规则的第1013条，在传球之前只允许最多3次弹球。“我也可以叫一次暂停。”豪伊大叫，但这毫无裨益，接下来的15分钟里，豪伊在追逐布莱奇曼而且大声争吵中浪费了余下的精力。

豪伊是如此心烦意乱和泄气以致于以20比21失掉了第二场比赛并且以3比21又失掉了第三场比赛，这是一次惨败。

我问豪伊为什么这么多裁判总在关键时刻做出对他不利的判罚。豪伊的回答很直接:“裁判是典型的易被人忽视的无足轻重的人，他们自己从来没有在比赛中取胜。这就是为什么他们喜欢压制那些有前途的年轻选手并且决定在关键时刻做出对他们不利的判罚的原因。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马蒂·雷斯曼，多次获得美国和英国乒乓球赛冠军，并且赢得过若干锦标赛，具有与裁判斗争的天赋。“你这颗害人的枪子儿”，他在开赛时告诉裁判，“注意你别想从我手里偷走得分。”站在裁判面前，马蒂喜欢做出一些空手道的动作强调他的警告。当我告诉他豪伊与裁判作对的悲惨命运时，他说：“这对我是个教训。”乒乓球也吸引那些目光短浅的官员，他们一心一意地下一大笔赌注并以自己赢钱为荣。我让他们知道我的想法。我想仅有那么一次我受到伤害，当时我漫不经心地要求业余运动员委员会主席在一次国外锦标赛中把赌注投在我身上。在头脑发热的当时，我以为他是我的登记赌注者。这个小人一直等到我在归国途中才实施他的报复。他给我发了份电报宣称我被开除出业余比赛了。但到了第二年，英国决定不付官员们的交通费用，除非他们让我恢复参加业余比赛。30 年后当我问马蒂与裁判的争论是否伤害了他，他若有所思地说：“还算好，当然要是在我的全盛时期并没有耽误 3 年时间，我会更棒。”

豪伊和马蒂相信“直接”的对抗。他们让裁判确切地知道他们对裁判的想法。我想象得出，当一个曾经在运动场上有过失败经历的裁判必须倾听一篇关于他的品质缺陷的公共攻击性演说时，任何曾经记在心里的愤怒都会变成彻底的憎恨。让一个个子比你大得多的家伙在数千观众面前侮辱你，这并不有趣。

豪伊叔叔的行动与艾迪完全相反。有一次，艾迪叫住塞姆·思尔，一名在布莱顿海滨众多比赛中执法的小裁判，说：“塞姆，你的裁判工作做得很出色，我怕已不能对你表示祝贺了。我马上要带全家去吃海鲜，你不和我们一起去吗？”后来，我问他为什么会这样做，尤其是思尔对我和豪伊叔叔做了那么多不利判罚。艾迪回答说：“经常和裁判交朋友，这对你并不会有坏处，而且还可能对你有利以让他不会故意伤害你。”在商品交易过程中，我接受了这项建议。我特地一年两次到交易所大厅和大厅的工作人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员交谈。在我下一次下定单时，他们当然不会损失自己来满足我，但至少他们不会故意给我一个坏的答复。

我在我的职业生涯开始时违背了这一常识，当时我能够相当自由地表达自己的观点。当我的自律性的代理处申请管制该行业的排他性权利时，我提出反对。我给华盛顿写信表明没有授予排他权的必要；如果同意这样做的话，创新和多样化就会被窒息，面向公众的价格就会上升，费用会增加。“我推测这儿会出现寻租行为。”我告诫说。在从哲学上讲了特许的坏处之外，我指出期货业的许多人需要特许正如理发师需要特许一样，纯粹是为了达到限制竞争的目的。

为了支持对特许的要求，行业协会宣布有数百票支持这一提议而仅有 1 票反对。特许获得一致通过后不久，我与年薪逾 50 万的协会主席进行了面对面的交谈，协会正在对我违反它所制定的广告守则进行调查。我们都迷惑地望着对方，忍不住笑出声来。

我吸取了教训。任何时候为了从怀疑中受益都是个问题，我立即申请并成为所有我进行交易的主要交易所的成员。让我引以自豪的是，纽约证券交易所，这家有着 200 年历史并总是把可能的叛徒拒之门外的私人俱乐部，是唯一一家不准我进入的股票交易所。我没有成为这样一家排他性俱乐部的成员，大多数俱乐部都制定了必要的规则限制竞争和最大程度地维护其会员的利益。我喜欢规则中关于收入部分，但不喜欢对竞争的限制。我觉得自己有很多东西提供给大家，而这些规则束缚了我做事的风格。为了减少竞争，交易所对所有活动实行严格的资金指导。我本来想用密集的广告弥补资金的不足，但所有的广告都被严密地监测和审视，以致于很难越过这一屏障。

为了强化他们的督导任务，交易所进行频繁的审计。每年，4 位交易所的审计员会来到我们的办公室，一呆就是 2 个月。公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平而论，许多审计程序和标准都保护了公众，使之免受欺骗。在期货行业中确有很多假充内行的人，如果没有标准，广告就会很快做得像赛马场上的一样漫天飞舞。而且，没有资金标准，公众就会由于担心资金的安全性而不敢放心地交易，审计会证实，顾客的资金是隔离的，而且证券公司的盈利报告是准确的。这样作的结果是公众或客户不会因为期货交易所的某一主要成员的破产而蒙受资金损失。

对我的业务审计常常给我带来一封措词严厉的信和 1 000 美元的罚款。为了遵守规定，我需要额外 2 名全职雇员。更糟的是，审计这一“紧箍咒”使我不得不从事一些新的业务，开展新业务促销时，一旦措词冒犯了潜在的竞争者和他们的代理商，情况又会如何呢？

最终，某商品交易所给我下了一笔 5 位数的罚单，虽然我已 3 年未在该交易所进行过一笔交易。我恨透了那些集原告、法官、陪审团、催款员于一身的裁判对我的摆布。这件事是对我的最后打击，我卖掉了所有会员资格而成为一名楼上交易商。

假装受伤

第二类爱森伯格式的失败出现在单打决赛中。感觉到自己将会疲惫不堪，豪伊决定，只要有人推他，他就假装受伤并从 15 分钟的场外恢复中受益。

豪伊像往常一样胜了第一场比赛，第二场比赛是一场决战；比分咬得很紧而且整场比赛号声和鼓声响个不停。“受伤”的时机到了，豪伊倒在地板上并且极度痛苦地抓住自己的脚踝。

“我想是骨折，这儿有医生吗？”立刻，一名绰号为“农夫”的警察跑过来并开始给豪伊做抬脚、按摩等恢复动作。他用一块弹性绷带在豪伊的足踝上绕了不少于 100 次。整件事看起来做得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很顺利。15 分钟过去了，豪伊休息好了之后又上场效力。但他接着丢掉了剩下的 18 分，并以 4 比 21 输掉了第三场比赛。

“怎么回事？”赛后我问他。

“哎，我停下来休息时伤得并不厉害。但‘农夫’用绷带把我绑得太紧了，我根本就动不了。”

在琢磨了豪伊的失败原因之后，我得出了一些关于失败的规律，如果投机者能铭记于心的话，定会终身受益。

· 认为自己是最好的，胜利是必然的。通过你的言行让你的对手知道你必将取胜。告诉你的经纪人你多么喜欢某一笔交易并且最近如何成功地进行了交易。

· 严厉指责裁判并且攻击他的卑劣动机。他将感到受到威胁并将不再做出对你不利的判罚。给报纸写信描述被 SEC、CFTC 或 NFA，最好是 IRS 强加的过度管制。这些机构充满了公正的公仆。他们会高兴地看到这样的争论。

· 在你领先时不必急于扩大战果。放松点，你是最棒的。永远不要想将来会出什么问题。抓住小利并尽量避免损失。

· 落后时，竭尽全力追赶。赶上之后，休整一会，给自己一些名副其实的表扬。细细地想你过去的胜利，甚至每一个细节。永远不要懊悔地看以前的失败，并力图找出自己做错了什么，这种事傻瓜才做。根本没有必要从失败的交易商身上学习：失败只是运气差。同样的闪电两次出现的可能性微乎其微。

· 贬低他们的机会和嘲笑他们的能力以激怒你的对手。以一种怜悯婴儿式的方式让你的对手知道你将怎样打击他：指出你将在何处打击他。让市场知道你的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意图。最好是给你的经纪人一个限额和中止交易的数字，这只需咨询亨特兄弟公司就行了。

· 不要把决赛与平时不适当的训练相提并论。必要时，冷静会做到一切。不必担忧各种告示和联邦储备银行的干预活动，做一些美元交易会有多难呢？

· 当你势头好时就暂停一下，让你的对手为你的下一步行动担忧。当市场按你的预想进行时，马上抽出身来想一想下一步该做什么。把你的股票收益装进两个篮子。

· 邀请异性加入比赛并让他（她）知道你是最棒的，你把获胜的招数作为你们共同分享的秘密。交易时，让你最喜爱的人在旁边看你操作。嗨，如果你是优秀的，何不炫耀它呢！

· 在比赛之前让自己沉浸于愉快的交谈中，它将使你放松并使你在关键时刻能坚持下来。如果这不太实际，几杯饮料或一顿可口的饭菜同样奏效。你还可以在交易日当中与情人幽会。

· 在关键性的比赛中改用新的实验性的技术，以让你的对手措手不及。如有怀疑，就不要在书面交易上使用。

· 当在比赛中有闲暇时就安排自己去做主持，或者，接受委员会中的一个职位。不要担心交易时做别的事情，你可以带着你的便携报价机去开会，休息时照样可以方便地交易。

· 养成一些奢侈的习惯如打马球或者参加快艇比赛。要坚信自己每天的交易可以挣足够的钱来支付某项特别的购买。

· 在你还不太累时庆贺胜利。不用害怕计算胜利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成果。要相信你得到的不会比付出的少。在第二天的交易中不要露面，下单并让你的经纪人在收盘之前离开交易所。

· 不要在意那些小的不快和小的能量损耗。“重击才会掉下大橡果”。让你的对手为抓住所有的优势而过度操劳吧。不要总是为十全十美而担心。一点瑕疵又到得了哪去呢！

即使你不采用上面这些失败的规律，也还有许许多多供你选择，不管是扑克、运动、赌或者投机，失败是世界上最容易的事。

实际损失

我自己不能做到不损失。其中一些是颇具借鉴意义的。

1987 年 10 月 19 日，我有一笔看好的长期债券头寸。但我的合伙人，苏珊，穿过交易大厅，她说在上周五下降 108 点之后，道·琼斯指数本周五又已跌了 300 点。“我希望你今天不要在股票市场上玩了，太可怕了。”这正是我需要的。我推测她已把这种担心传开了，而且，我喜欢在她面前表现自己。我马上给经纪人下了购买 100 手标准普尔期指的定单。在我们听到“买入完成”之前，我已在这笔交易上损失了 300 万美元。证券交易委员会主席说股票交易所很可能在我买进之后马上就关闭。

后来，我接到了狄姆·霍恩的电话，他是我的第一个主顾，经营着最成功的电子管制造业——瓦特公司。瓦特公司的现行市场价为 75 亿美元，而狄姆在 1978 年接任主席时它只有 1000 万的资本。“维克多，我已和金属制造商交易博览会的工作人员交谈过。我们都害怕接近市场，太可怕了。我希望你不要在我们的账户上保留多余的头寸。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“狄姆，你做电子管制造而我在做投机，这是劳动分工。事情结束后我会给你打电话的。”

如果商人们都这么紧张以致于比担心自己的产品还担心市场……我又买了 50 手标准普尔期指，那天，标准普尔期指以下跌 80.75 点结束，每份合同损失了 4 万多美元。好日子已经过去，我陷入恶梦之中。

第二天，交易所提高了期货交易的保证金标准。再加上当前头寸的损失和对期货损失的担心，这些都使我坚持等着可能的价格回升。幸运的是，第二天标准普尔指数开盘时攀升了 22 点。我全部抛出。这个教训——也许对投机者来说是最重要的规则：不要在危险迫在眉睫时忙着收获。

1991 年 1 月 9 日，周三，形势对我十分有利：我的长期债券，标准普尔期指以及短期原油，每一头寸都在保证金基础上上扬了 50%。国务卿詹姆斯·贝克已经与伊拉克外长阿齐兹安排了一次会谈。会谈已经持续了 8 小时。我的合伙人建议我最好平仓。这是我最有利的一笔交易，而且说不定形势会更好。“啾，不，他们肯定会达成最终协议的，”我说，毕竟，已经采取了针对伊拉克撤出科威特的一切可能措施。我相信任何一方都不愿意摊牌。但到了下午 2 点半，国务卿贝克召开了记者招待会，“很遗憾”他刚开始说，记者们已经涌向电话机，传递没有达成任何协议的信息。在2分钟之内，道·琼斯指数骤跌80点，债券跌了 $1\frac{1}{2}$点，每桶石油上涨 3 美元。贝克的一句话在我的资产上引起了 500 万美元的摇摆。教训是：政治事件常常难以预料，尤其是在临近大选和股票市场起伏时。

1983 年 2 月 10 日，周四。我有一笔看好的黄金头寸，已经跌了几年了，而且，像中了魔一样，在过去的 3 年中，每周五收盘到周一开盘它都平均下跌 3 美元（每盎司）。我处于极为有利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位。不会错的，我在晚上卖出并沾沾自喜地盘算自己的收益。

但接着，犹如晴天霹雳，从下午2点到3点，金价攀升了7美元。没有任何解释，我们被告知仅仅是基金的技术性购买。但到了周末，大概在早上4点左右，美国海军的战斗机在地中海上空击落了一架利比亚的喷气式飞机。这造成了可怕的恐慌，那些天人们都抢着购买黄金。别忘了，中东现在仍有可能爆发核战争。

这只是运气欠佳。没有人会在周五知道美国将在36小时后击落利比亚的飞机。这种想法或多或少给我些安慰——直到后来我发现美国飞机已飞近地中海地区几周了。很明显，五角大楼已表明将采取行动向中东的当权者们显示谁才是该地区的主宰。美国的黄金市场，以其优秀的智慧，预感到了这次行动。教训是：即使是看起来全新的信息也常常“发霉了”。

另一个灾难是政府的每月就业人数公告。通常，公债价格在这一天（通常是每月的第一个周五）的反复无常要甚于其它交易日的总和。也许，我可以被原谅违背了我最重要的一条原则：永远不要使用限损。其他的交易商都知道。价格总是向限损水平运动。定单在损失点上执行，然后市场回升并疯狂地向你原来的方向运动。唯一的安慰是你只不过通过减少经纪人的风险来在浩瀚的市场上扮演一个小角色。

当时债券的价格是108－14。我把限损定在107－30。早上8：30，就业数字公布了。一片欢腾。劳工部太乐观了。他们一定从实际数字中减去了20万以支持总统候选人。我是对的。

而且，更可怕的是，价格一直朝对我不利的方向运动。我被停盘了。

怎么了？一家大的套利基金下了定单在平衡点卖出1000手。套期保值者想它将在109点卖出，但经纪人则以为是108点。这1000项合同实在太诱人了。价格移向108，107.31，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

107.32。我被停盘了。马上，价格接着直升 110。我的限损把 150%的获利变成了 25%的损失。主要有三个教训：

> · 在定单上模棱两可将对你不利；明确地传递你的意思。
>
> · 永远不要轻率，特别是感受到压力的时候。
>
> · 避免限损，除非你不能满足当前或预期的补交保证金通知。

复仇的因子

关于失败有许多重要的东西要知道，在吸取教训之后它教你如何取胜。“失败之后，胜利就更容易了。”所有优秀运动员都知道这条格言。

“盯住翻身机会”并且“不要泄气”已被灌输给所有运动员，包括幼儿组织。雷纳·拉科斯特对这条格言做了最好的诠释。除了 2 次赢得温布尔顿网球赛冠军，“鳄鱼”成了运动服装特许经营领域的先锋。他知道怎样获胜。

> “我反复说，一次意料之外的失败总会伴随一连串成功。失败乃成功之母，一点不错。失败为“输”和“赢”提供了很好的尺度，它也重新燃起获胜的愿望。人们天生习惯于胜利而非失败；一连串的成功看来常会削弱你的意志。相反，失败总会引起众所周知的反应：重新获得所失去的东西。
>
> 一直都输的选手有时会一场接一场赢得比赛，因为凭借失败，他们已经在内心建立起强烈的征服愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望。”

不同领域的成功者对失败的价值几乎形成了共识。J.R 卡帕布兰卡，1921 至 1927 年的世界国际象棋冠军，这位最伟大的象棋冠军之一，这样写道：

> “在我的生命中我不止一次想不能失掉一场比赛。失掉的比赛会沉重地打击我并把我从梦境拉回现实，在适当的时候，再没有什么比鞭策对你更有好处了，我能从少得可怜的取胜的比赛中学到的东西能与从众多的失败中学会的东西一样多吗？”

在他的《象棋初步》一书中，“卡帕”列举了他的 14 场比赛的得分并附加了注解。其中位列前边的 6 局就是他输掉的比赛。

冠军与失败者

大凡伟大的选手都很谦逊，他们对业余选手所作的努力备加称赞。优秀运动员总是能了解一场比赛的艰难和释放自己能量的各种途径。这样，他们会很高兴地看到有人，哪怕是入门者，在通往大师级水平的道路上所作的努力。

炫耀成功实际上暴露了炫耀者的不安心理。我壁球打得好的时候，从不忙着四处炫耀。我会说“我的球拍会替我说明一切。”对投机者来说也是一样，读大多数预测家关于他们自己买卖记录的评估会把你带回特尔斐法和占星术：“正如我们所预料……”，“昨天的买方期权与预期一致……”；“我们处在价格攀升中最乐观的位置……”。这种自我表扬的奇怪之处是预言家实际上已倾向于相信他们自己的假设。心理学家称这种倾向为“我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一直知道它"现象。在选举之后，99%的选民都"知道"获胜的候选人将要获胜。

我为乔治·索罗斯做了10年交易，这期间从来没有听他说过一笔要胜出的交易。听他说话，你会以为他是个大输家。相反，听那些最大的输家说话，你会以为他们是常胜将军。

失败之后会做得更好——经常见于运动员身上——也是市场运动中呈现的现象。一次损失之后，市场一般会变得更加活跃。例如：从1986年到1996年10年间，原油价格在前一天跌落之后从开盘到收盘上扬了总共10美元，但继这一天的上扬之后又下挫9美元。

在我经历巨大损失的那些夜晚，我忍不住在我妻子面前流露出惊慌。她总是劝我在极度痛苦时扔掉那些毫无价值的资料。"可是，亲爱的，我做不到，硬通货正在东京打击我。"她会说，"这没什么，跌落之后就会好起来的。不管它是怎样整夜对你不利，第二天总要反弹的。洗碗机也需要加油，你会发现它和织毛衣一样轻松。"

有一次，我试图采用另一种策略。"乔治·索罗斯从来不换单，这样做的机会成本不允许。也许换一次就是1万美元。"苏珊不为所动。

在运动场上和市场上，最危险的时候就是你领先的时候。此时，你最有可能松懈，并过于自信而做出错误的决定。

索罗斯在我为他获得大笔利润的场合给我忠告："放松点。明天交易时才需要紧张。为什么你总是对抗大趋势呢？为什么你总是为难自己呢？你是个受虐狂？你没有读过我的书吗？市场具有自反性和正向反馈性，这就是为什么我们需要一个超国家的利他的权威来稳定局势。"

对我来说根本不敢怀疑哲人的睿智。卡帕·布兰卡，拉科斯特，索罗斯——把这些世界名人的智慧拿去测试的想法是大逆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不道的。但，即使荷默也认为，一些在棋类、网球和外交上有用的原理并不能一一照搬到投机上。

我计算出了从1985年到1995年18个主要市场的年度变化(见表4—1)。这些市场可大致分为金融类(股票和债券)，硬通货、谷物、热带作物(糖、咖啡和可可)，金属(金、银和铜)和肉类(牛和阉猪)。开始，我找出18年中绩效最差的市场，然后看它第二年的变化。绩效最差的市场，和它们第二年变化的百分比，排列如下：1986年玉米(22.5)，1987年阉猪(4.8)，1988年瑞士法朗(—3.8)，1989年咖啡(14.3)，1990年小麦(50.7)，1991年铜(4.4)，1992年英镑(—2.0)，1993年铜(61.3)，1994年阉猪(24.6)，第二年的最差市场的平均变化是20.2%，保证金5%的好收入。统计结果表明，表现最差的市场的95%的显著性分布范围是4.5%到36%。

从一个更大范围看，42年中市价跌了10%或更多——大约每7年一个行情。第二年的平均变化是11.5%。这个结果在经济上和统计上都是很重要的。

最终，为了评估总体的杂乱无章的变动，我看了等级的一致性。年度之间的等级变化呈现出了非随机的特征了吗？回答是肯定的。连续2年的平均等级相关系数是—0.28，一个明显非随机的结果。可怜的投机者为伟人提供了大量的资料。这些资料又为伟人提供了营养。

关键问题

投机的关键问题是：价格运动有规律吗？

我并不知道答案。一些间接的证据可以从跟潮者的业绩与逆向投资人业绩的对比找到。根据MAR，一家杰出的评估机构的数据，在1987到1996年9年中有6年逆向投资人业绩优于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度商品收入,1986—1995(百分比变化)

表 4—1

年份	债券	标准普尔	德国马克	瑞士法朗	美元	英镑	黄金	银	铜
1986	15.2	14.0	26.5	27.3	27.0	2.3	20.4	-7.9	-6.2
1987	-10.4	1.9	23.2	27.3	30.9	27.9	21.9	24.8	136.9
1988	1.3	13.6	-11.2	-15.4	-3.0	-4.4	-15.1	-10.1	4.6
1989	10.7	27.1	3.6	-3.8	-13.6	-11.7	-2.9	-13.5	-30.4
1990	-3.0	-7.2	13.2	21.6	6.0	20.2	-1.6	-19.8	10.0
1991	9.4	26.5	-2.7	-7.3	8.2	-3.4	-10.1	-7.9	-16.5
1992	-0.1	4.7	-6.2	-7.1	0.2	-18.8	-5.6	-4.7	4.4
1993	9.4	7.3	-6.4	-1.2	11.9	-2.0	17.0	42.2	-18.5
1994	-13.4	-1.8	13.3	14.5	12.8	6.7	-1.9	-6.7	66.3
1995	22.5	34.3	7.9	13.8	-3.3	-0.1	1.2	4.9	-10.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年份	棉花	可可	咖啡	糖	大豆	玉米	小麦	牡犊	阉猪
1986	−7.7	−16.5	−31.6	14.3	−9.2	−40.6	−29.2	−7.4	−0.5
1987	14.4	−4.8	−9.2	69.6	19.4	22.5	4.4	10.9	−13.6
1988	−13.8	12.9	31.3	18.7	39.1	53.4	40.8	13.7	4.8
1989	15.7	−51.6	−54.8	20.3	−29.5	−14.6	−3.2	7.0	12.1
1990	14.5	20.2	14.3	−28.4	0.2	−1.7	−33.0	1.25	4.1
1991	−25.5	4.8	−1.2	−4.0	−0.9	8.0	50.7	−12.6	−27.3
1992	−0.3	−18.3	−16.4	−9.0	0.7	−16.1	−10.0	10.6	11.7
1993	22.6	31.7	−6.8	27.6	24.8	43.3	41.5	−7.3	0
1994	31.3	4.1	160.6	43.0	−21.3	−24.7	−20.7	−2.1	−15.8
1995	−8.1	−10.3	−38.5	−16.9	32.9	62.5	35.8	−8.4	24.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟潮者。平均下来，逆向投资人收益 26%而跟潮者收益率 15%。两者明显的绩效差异集中在 93 年以前的年份，当时的市场比现在小得多。

趋势追随者与自由交易商收入比较

表 4—2

	标准普尔	MAR 趋势跟随者	MAR 自由投资人	巴克莱趋势	巴克莱总指数
1983	48.1%	5.3%			
1984	7.0	24.4			
1985	21.2	27.6			
1986	14.9	−0.3			
1987	1.0	64.3	86.3		
1988	45.5	16.3	27.3		
1989	20.2	−4.6	36.3		
1990	0	28.9	21.4		
1991	26.0	19.0	14.3	4.4%	3.6%
1992	5.0	−0.3	18.5	−0.4	−1.0
1993	10.7	19.6	32.2	9.6	10.1
1994	1.0	−5.7	−1.0	2.1	−0.7
1995	35.0	20.3	12.1	3.6	13.4
1996*	11.9	−4.3	7.7	−3.0	−0.2
平均	19.2%	15.1%	25.5%	2.7%	4.2%

* 截至 1996 年 9 月 1 日。

内省式的报告结果较当事人报告的结果也存在差异。(那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表现极差的人根本就没什么好报告的。)但所有那些取得好成绩的人都担心报告中是否包括了他们的结果。也许这有助于解释1987年的64%和86%的平均收益。巴克莱报告的结果与MAR的结果有较大出入,前者的结果似乎与现实更吻合一些。

也许我们可以从一些主要市场的不同时期的连续变化的相关性检验来得出反向投资是否优于趋势跟随的结论。银市场上所有时期都有明显的反复,并且所有其他市场每月变化呈现出微弱的连续性。其他时期几乎呈现出零相关。

然而,即使相关性上呈现出一致的图,它们的有用性仍然有限。在某些季节,趋势跟随呈现好的绩效,另一些季节,反向投资更优。问题是预先怎么区分这两种季节。

商品波动的系列相关(1987—1996)

表 4—3

周期	银	石油	债券	标准普尔	瑞士法朗	美元
1天	—0.01	0.01	0.00	—0.03	0.02	—0.01
2天	—0.02	—0.11	0.00	—0.06	—0.02	0.01
10天	—0.22	0.13	—0.04	—0.06	0.01	0.18
月度	—0.15	0.27	0.13	—0.02	0.15	0.18
年度	—0.36	—0.04	—0.89	—0.71	0.05	—0.05

波动的边缘

富兰克·陶斯,哈佛经济学家,75年前就提出了有关这方面的深邃思想。他发现,在某些区带之间市场有反转的趋势,当跨过这些区带时又呈现出连续和趋势跟随态势。

这些区带就是现在被专家称之为的当局干预水平和阻溢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线。陶斯认为它们是“价格将在其中波动的区域…其中将有上下波动，许多也许是巨幅波动。”在不平衡的情况下，陶斯写道：

“此时，意外事件的发展，交易商和投机者的计算和猜想，乐观和悲观情绪的较量以及信念和情感的冲击，会造成一个很大的波动区域，这是一个充满不确定性的区域。”

40年后，一些学者像保尔H·库特纳和悉尼S·亚历山大试图调和陶斯的想法和随机变动假设。亚历山大通过“过滤”价格百分比变化来研究价格波动，同时没有考虑时间因素。为了检验非随机性，在不同的“过滤”水平下进行了书面交易。发现小的“过滤”，即订单交易额的5%，会带来最好的获利结果。他总结道：

一旦用“变动”而不是周、月作研究单位，股票市场价格就呈现出各种趋势。也就是说，股票价格运动的非随机性与研究单位或衡量标准有关。许多统计研究发现市场变动是随机的，这些研究只考虑了某一时段内的价格变动。而采用“过滤”的办法，则在处理某种量值波动时可以使之与时间长短无关。事实上，中等“过滤”就能产生赢利，最小的“过滤”产生最高的赢利。

库特纳试图具体地把随机移动与波动边缘结合起来：

……价格将由于反映市场障碍而表现出随机变动性。某些时候正如陶斯所说，在上限和下限之间的价格将随机移动。……在价格随机移动的过程中，价格总趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势也可能发生随机性变动。

我投身于这场争论之中，并从未停止过对这一问题的思考。30年前我就开始阅读这方面的论文，我已投入了大量的时间来研究价格波动现象。反转和跳空。这项研究于20世纪60年代末期由麻省理工学院(MIT)发起。他们组织了诸如“商品公司”之类的经营实体，并采用各种现代技术来管理大约10亿美元的资金。MIT的诺贝尔奖获得者保尔·萨缪尔森，从1975年起就是“商品公司”董事会的一员。当我依据音乐、自然、诡计、下赌、比赛等等的原理为他们的一个实体管理资金时，我们渡过了1996年。投机，像大多数活动一样，是一门艺术科学。试图回答投机中的关键问题总是又牵扯到更多的问题。也许我只能说价格有时像匹野马，有时又像一只温顺的羔羊，有时则像一条顽皮的鲑鱼。

风是你的朋友

当我开始写我的学位论文时，我自然开始探索趋势与逆转之间的关系。为了研究它，我投入到我喜爱的哈佛的图书馆系统中去，它是世界上最好的图书馆系统之一。

哈佛在波士顿地区和全世界拥有大约100家图书馆。藏书1100万册，大多数藏书都在剑桥校园的图书馆里。据说扩建的图书馆将容纳超过5英里高的书。我把哈佛图书馆当作自己的家。在这里，你可以与历史上最伟大的思想家谈心，学习任何人类已经获得的知识，你甚至可以从这儿出发到太阳系的任何地方探险。

太阳、大气、湿度和风之间的互相影响——这4个要素影响我们的天气——在1963年的一个晚上吸引了我。我刚刚结束在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波士顿举行的与联合船屋队的团体赛。匆匆忙忙在德金公园吃完饭，我的哈佛网球队和墙球队的朋友付了帐，我又在图书馆10点关门前赶回。

像往常一样，这天波士顿地区风雨交加。加拿大来的冷空气与大西洋上空的暖气团相遇。当我散步时，经常进行蒲福风级的风力计算。如果叶子瑟瑟作响并且只有微风，就是2级；如果树枝在晃动并且小树在风中摇曳，就是5级风；如果整棵树都在摇动并且行走困难，就是7级风。在这里，我是对的。空气中的一点蛛丝马迹就促使我下决心买进谷物。

风是投机者的朋友，和海洋的水流一样，作为地球循环系统的一部分，风把我们大家联系起来。"你永不能走开"，正如环境学家所说。风能防止赤道和地球两极上空的空气变得令人难以忍受，它能交换赤道上空的暖空气和两极上空的冷空气。

风还能把营养物质带到全世界，从撒哈拉上空带来巴西雨林所需的磷酸盐，从中国戈壁沙漠中带来铁提供给夏威夷的海藻。

作为一名投机者，风在好几次都成为我的朋友。1980年5月18日，一团巨大的灰雾袭击了华盛顿州的圣海伦斯火山上空。灰雾很快顺风散开，染黑了天空并使看到的人感到恐惧。这阵风把灰烬带到东至格兰特平原的地方。"投机撒旦"的一位崇拜者还记得当他和索罗斯一块打网球时，他吃惊地发现索罗斯正在考虑火山会给市场带来的影响。

这次，我的统计爱好以及对古书的喜爱给了我优势。我知道顺风推进的灰雾将阻止庄稼所需的太阳照射，我冲出去购买谷物。

一些剧烈的火山爆发，像1815年印尼的泰姆伯拉，它喷到大气中的灰烬有圣海伦斯火山1980年的50倍之多，最后常是尘暴。欧洲的1816年没有了夏天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谷物的价格1816年呈现出巨大攀升：英国小麦的价格从每蒲式耳9先令涨到16先令6便士。更怪异的是，麦芽价格涨了两倍多。在论及1815年末到1816年末小麦价格上涨100%时，托马斯·土克写道，“1816年的坏收成把我们从火山喷发的不幸中解脱出来”。

我并不想拿出一些我所不齿的不真实的二手资料作为研究成果。科学是严谨的。不幸的是，得不到火山中灰烬的历史记录。火山研究者们通常测冰核中的酸或树的年轮来做较客观的估计。书面记录和客观估计都在《地震和火山全书》中有记载。

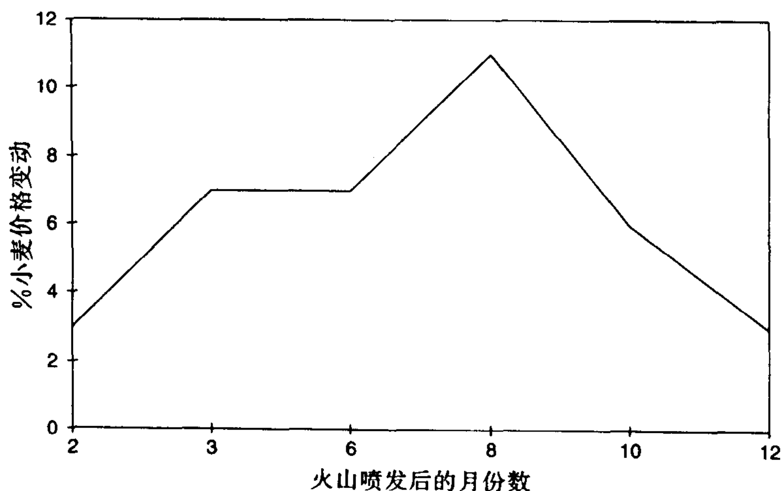


Figure 4–1. The Volcano Eruption/Wheat Price Relationship

图4–1 火山喷发与小麦价格的联系

对前14座火山，我计算了在其喷发之后的12个月中小麦价格的波动百分比。PAY DIRT火山喷发后8个月小麦价格的平均波动是11%，这是既非随机又具有经济重要性的事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测天气和价格

在布莱顿，雨水、太阳和风影响每一场比赛的结果，生于斯长于斯，我能敏锐地感到天气无所不在的影响。所以，当我走进图书馆时，我浏览了其中气象学部分的书籍。为哈佛的声誉起见，他们在开放书架上保留了所有科学杂志的合订本。我发现更小的学院也是这样。

浏览了世纪之交的气象学杂志，我被当时新兴科学的讨论吸引住了。早期的气象学作者想在他们掌握的原始资料的基础上把人的智慧与严密的关于定量数据的统计分析结合起来。从而开创完全用预测气象学武装起来的科学领域。

在人们对天气的流行看法中，提及了传统的口传历史。我偶然看到了这样一篇文章，该文摘自一个德裔美国人的论述。1884年9月的《辛辛那提探索者》曾引用了它。这位老人在坛子里养了树蛙，坛底有1英寸高的水并有小木梯从坛底伸至坛口。树蛙就是他的晴雨表：当它们爬上梯子时，预示着好天气；当它们爬回水里时，就要下雨。他还列举了更多的预兆：

> 如蚂蚁，你是否注意到它们在暴雨之前的行动，四处奔忙，从这里冲到那里，好像是一天跑6趟的信差或者赶时间的邮递员？狗变得无精打采，而且喜欢在雨来之前躺在火炉旁边；家禽在垃圾里打滚。
>
> 夜深了，甲虫还在乱飞，预示着次日是个好天气；蚊子飞得高，猪在跑的时候发出粗厉的叫声，且不咬人，还猛地扯动它们的头，这时风就要来了，所以俗话说“猪能见风”。
>
> 当你看到天鹅衬着云彩飞行，蟾蜍在某个夜晚异

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常地大批涌出洞来，蛆虫、蛞蝓和蛇出现，红胸鸥鸲啄我们的窗户，你可以把它们都当作下雨的先兆。

带着不懈的探索精神，早期的气象学家会对民间传说作出推断，然后对它们作出更科学的分析。同一份杂志的 1885 年 4 月号刊载了一篇关于气象图早期研究的评论文章，该文研究了气象地图，并阐述如何利用气象地图来研究“天气类型变动”。

气象图是天才的英国科学家富兰克斯·盖尔顿发明的，我认为他是在过去的几百年间给西方带来荣誉的伟大人物之一。当我离开这个充满艰辛的世界，如果有幸能登上通往天堂的云梯，我希望首先能和我父亲拥抱谈心，然后站在盖尔顿旁边一动不动地观察他的伟大的思维是怎样工作的。

在读这些杂志的时候，我渐渐领悟到，气象预测学可能会对股票市场有意义，特别是在预测价格变动领域。看看以下来自同一杂志的社论：

什么能当作预测的证据是气象学的一个特别重要的问题(对自然科学亦如此)。在气象学中，预测尤其重要，并且证据可以被任何人检验，这就有一个问题，不但是什么，而且是多少…如果预测有暴雨，风力的微小变化能证明它吗？

在气象学中，牵扯的因素太复杂并且容易遭受大幅的，不定的干扰；某一天的气候条件不会原封不动地重复，此时的“预兆”彼时并不预示着同样的天气。

当我翻开海伯特 E·琼斯的著作时，我坚信气象学的预测与市场的预测之间有着潜在的联系。琼斯的文章见于 20 世纪 30 年代，发表在后来创办的杂志《计量经济学》上，基础是已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在气象学领域发展起来的统计预测模型。琼斯与富有的投资人阿尔福莱特·考斯合作,后者在耶鲁上学时就决定用数学方法来预测股票市场。考斯后来创办了“考斯经济学研究委员会”,目的是研究与股票市场预测有关的现象。

在考斯和琼斯进行他们的研究时,他们发现编制一种新的股票市场指数会更方便,其市场价值的权重要大于价格的权重,在这以前一直都只有道·琼斯指数。他们计算了1897到1926年间的这个新指数。他们的数据为以后标准普尔指数的形成打下了基础。在它的基础上,著名的标准普尔500种期指合约才能在国际货币市场上交易。

他们下一步将计算出普通和个人股票所有不同期间的走向,以确定是否有任何反转的势头。他们的研究结果见诸于后来15年中的一系列论文中。其中一篇很好地总结了两人的发现:

> 投机者不能因为这种预测方法必将带来丰厚的利润而使用它。另一方面,大量的反转序列……给出了股票价格结构的结论性证据。

在这一领域的学者的研究,现在称为合理预期和效率市场理论。研究重心像钟摆一样在以考斯为首的结构学派和以库特纳、法玛、玛尔基和其他人提出的随机移动理论之间摆动,后一理论认为市场是完全不能预期的。但是由于像一个冒失者一样轻率和自信,我决定专注于随机现象中的系统性:称之为“反常”而不是任意随机的观测值。这个领域看起来更令人神往。

我注意到的许多价格反常都与走向和反转有关,衡量标准是如此的不精确以致于我们能明确的唯一一件事就是价格系列是升是降,大或小,比其他东西显著还是相反。在这样的形势下,走向是自然的,并且当对比价量这两种因素时,走势的自然延伸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将看到同向运动和相向运动——也就是说，两个分离变量并存的运动有同向和反向两种。

构筑积木

在我的本科论文中，我检验了价格和成交量的同向运动。在一段弯曲的推理线之后，我想，伴随价格的2次连续攀升且成交量也出现同样的情况时，需求肯定发生了巨大的变化。我把这种现象称之为正突破。我把负突破定义为随着成交量连续2次下跌而发生的价格的2次负向变化。

预期股票在正突破之后比在负突破之后更有可能上涨。事实上，我在论文中使用1948年到1961年的二战数据月报来证明了我的推测。正突破后1个月价格上涨的几率为73%，而负突破后的几率仅为39%。

夜以继日

在我的激情的驱使下，我认为不难对理论进行引伸。除了在家里我忙个不停之外，我还把几百张报纸带到壁球和网球赛场。在宿舍里，我进行各种计算，以在数以百计的个人股和股票市场平均数上检验我的理论，这样常常熬到凌晨4点或5点上床休息。我盯住各种预期，系统，截尾分配，外国股票和电传股票行情录。哈佛商学院的贝克图书馆为我便利地提供了1890年后纽约证券交易所发生的每份电传股票会报副本。它们含有大至25000份各种市场交易的细节或者那些日子每日交易的32页的记录。

我郑重地在我的论文的第六章总结道：结果表明对数随机移动理论被1928—1961年每月的标准普尔工业股价量表现推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

翻了。通过选择能显示最新结构证据的股票，我认为，正突破之后买进它们并在负突破之后抛出，投机者可以获得260%的赢利。

我在文章的结尾写道，“总之，这项研究为我们提供了这样一套模型，该模型能预测系统的、可预期的价格行为。那些主张价格运动毫无规律的人，也就是信奉股票价格随机移动理论的人，现在需要拿出证据来证明他们的观点了。”

人们说再没有比与理论不符的事实更令人恐惧的了。我现在还记得我的论文的要点，但我没有复印件拿出来作为参考。

偶然地，我和扬斯坦州立大学的隆·沃尔普成了好朋友。隆在最近10年的辉煌时期一直是我的客户。我发现沃尔普教授收集了我的所有出版的文章，包括我的本科论文。

现在，我再也没有借口不对我的理论作进一步的检验了，同时使用1962年12月以来30年或者360个月的数据，那是我的本科研究的截止点。

重新回到画板上

一句话：我的理论不再有效。对股票市场平均数来说，在二战之后，1946年到1991年，在股票价格和成交量之间并不存在可预测的联系。由于先前价格和数量的波动而产生的期货价格波动的回归并不能解释期货价格波动的不变性、也不存在“t”分布统计量，一元或多元。表4—4显示了突破后的预期，它们强调了不可预测性。

多么令人泄气！

另一方面，我猜你可能会说我白花了30年的职业生涯在我的实验室——交易房里提炼我的价格波动呈现出可预期模式的理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标准普尔指数突破之后的波动

表 4—4

价格波动	正向突破后	负向突破后
下个月	0.90	0.80
3 个月后	0.53	1.60
4 个月后	10.467	1.70
5 个月后	1.40	1.90
6 个月后	2.00	2.00

价格收敛

我从头开始我的随机特性研究。我呆在交易所大厅里并研究电传股票行情录。

我的第一个发现是某些交易所成员，称之为专家。拥有专有执照来操纵市场。据说专家制度是在 19 世纪晚期发展起来的。当时，一名交易所成员摔断了腿，由于上了夹板行动不便，他不能走动并和其他成员自由地交易，他就要求成员们想采取行动时就去他那里。

虽然有大的证券经纪行、电子交易系统、三级市场和竞争的地区或海外交易所在起作用，这项制度还是有着巨大的存在价值并保留至今。这项制度的存在至少还是由于专家们传统上一直是华尔街最能赚钱的贵客。他们的年回报平均超过投资的 50%。

只要客户在某一价位上下单，这份定单将交给专家。这就易导致在某一价格上定单的集中，尤其是在巨额资本股份上达到 5 和 2.5 倍，在小额资本股份上则只有 0.25 倍。股票价格倾向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于在限价定单集中的“魔力”数字附近上下波动，一直到这种集中被打破。

当买方市场定单进来的时候，它们在限价卖出定单集中的地方执行。反过来，卖方市场定单在限价买进定单集中的价格执行。例如，买进限价为 99.5，卖出限价为 100，价格将在 99.5 和 100之间波动，依据最后一份定单是买（在100上）还是卖（99.5）。这为那些灵敏的职业人士提供了机会。正如 M.F.M 阿斯波和我在 1966 年研究中提到的：

> 短期内，专家登记簿上的限价定单会成为任一方向的价格运动的障碍。直到所有在最高标价上的限价定单……以及最低出价……被执行，交易价格将随着市场定单的随机到达而在标价和出价之间上下波动。

阿尔福莱特·考斯先生在给我们的信中加上了如下的观点：“如果专业人士实际上一贯从他们关于这些模式的知识中受益，这可能解释了一个多年来引起我兴趣的现象。在对大量买卖和销售作多次分析之后……我注意到 100 份或更多的定单被执行的平均价格。这个平均价格要略微比当天买卖的每股的或高或低的平均数更为投资者所不喜欢。这是专家们由于他们为投资者所做的稳定服务而领取报酬的表现。

最终结果是反转周期将在一段时间内使个人股票波动更明显。但在反转结束连续占优的地方，很可能隐藏巨大的需求和供给。市场定单还有别的法子来击溃厉害的专业交易商、迟钝的限价定单的使用者和准备买卖未上市股票的经纪人吗？他们全是反转的制造者。

投机者总是努力去理解潜在供给和需求之间的关系，胜利者和失败者的感情以及天气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

捂住耳朵

我有幸在早年就经历各种失败的洗礼。我对豪伊叔叔、马丁祖父、马蒂·雷斯曼和布鲁克林说：不要因为我没有从你们的失败教训中学会做得更好而以为我不领你们的情。啊，至少作为一名投机者，它并没能挽救我悲惨的失败命运。索罗斯给我一个外号“输家”，因为它发生得太频繁了。我不能责怪他，“维克多，你今年损失了5亿美元，”他说，我想溜走时，他又说，“谁知道如果没有你我又会损失多少呢。”

我能辩解的唯一一件事就是我已经注意到了我的这个缺点并已努力去克服它。当我开始在组织化市场上投机时，我很快把4万美元的期初赌本升到2200万。我的诀窍很简单：我在290美元时买进黄金，而它每次都涨10美元，我不断积累并把我的赢利加进我的储备。

我先前的运动和玩扑克经历帮助了我，它们使我懂得动量有其变动的特有方式。我已从豪伊身上学到了许多。赌徒们总是限制他们的损失，但他们很少限制他们将赢多少或者如果他们走运领先的话他们要拿赢利的百分之几再去赌。这看来是个代价很大的被忽略的事实。我决定将我的损失限制在赢利的50%。我不能输。我的战略没有赢利限制，并且情况不妙时，我会在1100万时终止交易。

失败女神是一个可怕的妖妇。她尽一切可能来阻止她的崇拜者获得朋友保护和免遭她的毒手。这方面的典型故事是奥德修斯，在他结束特洛伊战争归国途中。他被女妖告知他的船将经过诱人的塞壬。他很想聆听他们优美的歌声又不被引诱至毁灭。奥德修斯知道自己很脆弱，他命令水手把蜂蜡塞进耳朵并把他绑起来。他知道塞壬是如此美丽他将会拒绝任何人阻止他靠近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诱惑。为了让自己免受脆弱的伤害，他指示手下，"如果我请求你们放了我，你们一定再加些绳子绑紧我。"

在黄金交易上赢利2200万美元，塞壬的歌声引诱我去作更大的冒险，但我知道我是脆弱的。市场热起来时，我在最大乐观头寸时抛出然后离开争论。我把自己锁在网球场里而不是去冒险。我指示我的助手，未婚妻苏珊："如果我想翻1倍的话，不要接受我的请求。如果损失达到赢利的50%，就减少我的1.5倍头寸。如果我请求让我去做，就全部抛出。"

我无忧无虑地在斯登坦岛旅游。我与对手在世界顶尖水平上展开比赛。网球场上一片平静，然后我的对手和我就忘我地投入到比赛中。两场角逐之后，因为一个与经纪人的通话，我崩溃了。将被亨特清算的谣言打击了股民。我的财富严重流失——也许至少50%。我马上打电话给苏珊，"给我松绑，不要理会我说过的话，不要卖任何东西，一切都会恢复的。"她坚守我们之间的约定，不但售出我的50%的头寸，而且又加上50%。我的忠实的伙伴按照我的最初的指令行事。如果她没这样做(如果在我缓和下来时没有精明到让她坚定约定)，我的财富将会减少到零。

为了公平地对待失败女神，她又设法拿回了我的赢利的额外45%，只给我留下5%让我继续做投机。

像所有的赌徒一样，我总吃后悔药。几个月以后，我又禁不住采用爱森伯格——雷斯曼式的方式威胁苏珊："你这个卑鄙小人，别又再压制我。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

取胜与自我信赖

从来没有人能像哈里·科里斯一样，在后场使用前墙而有如此大的毁灭性杀伤力。他的露珠战术一直受到嘲笑，直到他以3比0击败全国冠军并在第三局中以15比0取胜。

——杰克·巴纳比 《赢得壁球比赛》

严格的传统

深夜，当日本交易者休市去吃2个小时的午饭的时候，由于时差的缘故，我闭上眼睛渐入梦乡。在我微睡时，我能品尝到德尔莫里科餐馆的惠灵顿牛肉，杰西·里维尔摩和我的祖父马丁常在做了一笔好买卖后到那里一起庆祝。我能听到我的音乐教师，罗伯特·舒瑞德的父亲，正和伯拉姆斯一起演奏四重奏；我看到科尔斯和巴纳比两个伟大的壁球选手进行的对杀；我闻到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了艾迪破烂小屋的味道，在那里他清理着那些鬼魂和倒霉鬼的遗物；我感受到了在斯科特·约普林的妓院里马丁正贪婪地盯着女孩。

是的，那是一种使一个投机者走向成功的教育方法。但这儿还有一种学院派的学习方法，像哈佛大学和林肯高等学院里的那样——这种方法使我们中的大多数成为优秀的战士，真正的信徒，顽固的教条主义者。

幸运的是，我擅长壁球和音乐，我的父母坚强地站在我身后，给我以足够的生存自信。我对教条的抵抗力成为我投机生涯的基石。

哈佛的壁球队是校际竞技历史上最成功的队伍。1996 年，男队获得了 76 场比赛的胜利，女队也赢了 40 场。他们已经夺得了最近 12 次国际校际锦标赛中的 11 次冠军，在过去的 70 年中这是没有先例的。可以假定，他们这种胜利传统的一部分也可以在其它领域发挥作用，比如说，在董事会和证券交易所。

尽管壁球运动像 dodo 鸟一样濒临灭绝，可我无意对经常引述我在这项运动中的体会作过多的道歉。我认识到要不是还有少数人从事这项运动，我的壁球运动的经验可以说已毫无用处了。但从这种紧张激烈的比赛中学到的东西是多种多样的。两个球员挥动致命武器之间的距离非常接近，没有一张网把两个人分开，这要求球员要有非常好的运动员道德。不成文的规定是，当球员有可能伤害到对手时要控制其挥拍动作，而且默认对手或裁判的刁难，决不使用过大的动作。

壁球是一项充满英国贵族信仰的绅士运动，只有他们才有足够的金钱和闲暇来进行这项运动。它的传统包括僵直的上唇，昂挺的下颏，战斗的精神，不畏艰难险阻的信心，优雅地接受胜利和得体地接受失败，这包含了所有竞争的内涵。

哈佛的壁球传统源于哈里·科里斯，他从 1928 年到 1936

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年任哈佛队教练。科里斯被行内专家认为是该项目中最优秀的。如果他的一个冠军学生在取得胜利后表现得不够谦和的话，他习惯于与他打一场表演赛，并在第三局或最后一局以 13：0 取得胜利。

在哈里来到亚德之前，他在波士顿哈佛俱乐部里任教，他不能使自己适应那些来自美国缺乏贵族气息的球员，那些选手不是穿长裤而是穿短裤上场。在他的《壁球的艺术》一书中，科里斯叹息道：

> 其实，打壁球时穿长裤还是穿短裤并不影响运动成绩。说到穿长裤有阻力的话，如果真的有，那也是可以忽略不计的。而另一方面，毫无疑问白色的长裤给这项运动以优雅，而这种优雅却随着短裤的盛行日益消退……时常有一些球员除了运动护具以外没穿什么就出现在球场上。如果这些人能够在画廊里看看他自己的模样，他就会羞愧地改变这一习惯。

这些新的方式，不断增强的民主化，无疑是造成科里斯精神病的原因。他的最后 10 年——从 1936 年到 1946 年——都是在一所精神病院里度过的。

当杰克·巴纳比在 1936 年接管球队时，英国的传统已被美国化了。短裤得到了许可，球员被鼓励参加球队的选拔赛，尽管他们还不曾在著名的哈佛精修俱乐部里被加以磨练。只要新手想学壁球，他们不再为上练习课而付钱。杰克通常让一个从未接触过壁球的人在 3 年中成为一个国家级的选手。

杰克的祖先来自哈特福德，康乃狄格州，那里寒冷的气候和对勤奋的严肃态度阻碍了他进行经常性网球训练。1930 年，当他进入哈佛时，一个网球选手建议他在冬季里开始练习壁球，杰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克回答:"为什么?我认为它像一个挂在树枝上又小又臭的南瓜。"当杰克向科里斯要求参加选拔赛时,科里斯却说所有位置都被现在的或将来的全国冠军占据着。

杰克得到练习机会的唯一方法是付钱上科里斯的私人课程。杰克勤奋地上了一年的课,他常向他的许多学生提到,"我的技术已达到全国冠军的水平,就像高里登、普尔和斯特拉岑一样。"当我写这本书的时候,我正好穿着纪念杰克 80 岁生日的衬衫,它上面写着"我们越老,我们越好"。用以总结杰克在 30 年代壁球运动的故事。我曾看过记录,这些故事都是真实的。杰克经常打入决赛,获得了大量的麻省锦标赛的冠军,有记载曾击败过像高里盖和普尔这样的全国冠军。

1961 年,当我参加选拔赛时,我缺乏贵族气质但我有过人的战斗欲望,我惯于直接地迎面回球,并且我能打 2 个五盘的比赛而不觉得累,壁球是一个适合我的项目;战斗至死一直是哈佛运动传统的精髓。

然而,我担心我缺乏充分的信心去抓住机会。我个人冲击着晦涩的、严格的、贵族式的英国传统。我接触这项比赛前,我走上前对杰克说:"我将是你所教的壁球运动员中最好的球员。"我几乎能听到来自挂在杰克办公室里那幅肖像画里传来的恼怒的吼声,在画里有过去冠军们的全身像(都穿着长裤)。值得称道的是,他仅仅回答"在几天里我乐意向你介绍球场是什么样的。"几年后,巴纳比在描述这件事时,宽宏大量地说:

"由于他是一个从未见过球场的初学者,他说话口气像一个自大狂。对于尼德霍夫,相对于那些我们可能说的,如'我现在要去邮局'。仅仅是一个事实的表达。14 个月后他成为全国的青年冠军。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

35 年后，杰克告诉我当时他不得不咬住舌根，以免自己说出："你像一头蠢驴，一头 40 年来我从未倒霉碰上的蠢驴。"但这还不是唯一一次我使杰克咬住舌根。

有一次，喜欢摆威风的里德·比格鲁主持我的比赛，在我输球后，我向他草率地说了一声"谢谢！"

"你没做够。"他回答。

"你可以再一次那样说。"我针锋相对。

杰克告诉我，我的无礼差点导致年度全国锦标赛的取消，原因是缺乏经费支持。杰克还是在几小时后瞅准时机对我说："那可能是一个过分苛刻的回报。"

"但是，杰克，如果他不是偏袒耶鲁的话，我本会赢得整个锦标赛的。"我说。

自我信赖

叫它自信或"不可容忍的傲慢"——那是我在竞争中体现出来的品质。社会科学家给它以许多让人感到古怪的名字，诸如"控制中心"、"自我信赖"、"自我功效"、"自我概念"、"内部控制"、"感觉像王胜过兵"、"自我背离的不足"和"个人责任感"。他们所表达的要旨是，缺乏自信会引起退缩，而这又等于导致自我毁灭和反社会性行为。冒险，这个靠近我们内心的投机剪刀的一个刀刃，很大程度上与我们的自我感觉有关。

心理学家喜欢用包括学生、教授和同盟者参加的精巧实验研究自信问题。一个典型的实验开始于一个学生被告知他或她在智力测验中失败。接着，一个英俊的同伙致力于与这个学生交谈。自然而然有了"一个约会邀请"，这个学生接受或拒绝这个约会是独立变量。在这样一个计划中需要大量的技巧和倾向性，令人不禁想叫出声来"真是专业"！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成对照的是棒球，这项地道的美国运动，提供了一种情境，在这里结果是客观的，参加者是成熟且有着强大的获胜欲望的。下面是一些棒球运动员对自信的感受：

在有利的自我形象下：

没有什么能比记分板上已有8个一更能让一个投手有积极自信的态度。（杰姆·布鲁斯南）

当你赢球时，你吃得更香，睡得更甜，你的啤酒味道也更好，而且，你的妻子看起来也更漂亮。（强尼·佩斯基）

在消沉情况下：

你准备着击球。当球向你飞来的时候，你还在想着你的姿势。而当你想到挥棒时，球已越你而去（博比·马瑞）。

如果没击中球，过错就在于你。承认了自己的过错，你该做些什么呢？你问俱乐部里的每一个人："我究竟做错了些什么？"

你将对得到的答案大吃一惊，一个告诉你这……另一个告诉你那……，另外的人还能告诉你更多。你已经改变了姿势，你的脚靠得太近或离得太远，你挥棒太早……或太迟。你采纳了所有你听到的建议……而发生了什么？你很幸运，没有得到批评。然后一天，你开始击球，这时你将明白一切，那只不过是你的失误。（路·杰瑞梧）

棒球的例子很清楚地表明，指出你什么时候缺乏自信比补救它容易得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纯粹的美国人

许多精明的市场评论员已经总结出，对于一个投机成功者，最重要的性格是自尊。一篇18世纪80年代的论文提出了这一个经受了100年时间考验的定律，甚至它在1923年还被《华尔街杂志》重新刊登：

> 一个〔投机者〕必须为自己而思考；必须按照他自己的感觉行事；自信是成功的基础，〔不要〕由于精神上的懒惰习惯，而让报纸、经纪人或一个明智的朋友代替我们去思考。

在这本老书中，有大量的伟大的股票市场操作者们在战火纷飞的股市上保持镇定的传奇故事。但杰伊·高尔德，约翰·W·盖茨，H.H.罗杰斯，科里卢斯·瓦德比特的业绩远没有今天同类传奇人物那么显赫。1987年10月19日中午，我和索罗斯打网球时，股票市场的狂跌可能更令人注目。

当股价狂跌时，我们正在打球。前一天，索罗斯已经损失达10亿，但他却毫不在意（至少表面上是那样）。他打出了他最好的一场球，完全击败了我（我不能像他一样对股市漠不关心）。他相信市场将会重整旗鼓，获取利润的机会会像以往一样遵循同样的规则和可预见性（对他来说）将再度显现。

我趋向于在比赛之前而不是在比赛之后表现得更加自信。我期望获得每一个我参加的锦标赛的冠军。在我进行组织市场上第一笔交易以前我总是令自己相信我是一个成功的投机者。我仿佛寻着根又回到了30年代布鲁克林学院的橄榄球场。

艾迪在流行的单翼阵型中担任后卫一职，布鲁克林学院有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个长期的计划，要同军队、加利福尼亚、密歇根和鹿特丹比赛，这些强队用比赛津贴引诱布鲁克林到他们的体育场比赛。当他们以 100 比 0 战胜犹太队时，他们有多少失败感被渲泄出来只有天才知道。

我的父亲把他的球队当作“世界上最糟糕的球队”，而他的贡献又是“队中最少的”。他可能十分正确。我在后来查过他 4 年大学生涯所进行比赛的记录，是 1 胜，1 平，33 负。累积比分达到 705 比 8。在一场八局的比赛中，另一支队实际上已完全遏制了布鲁克林的攻势，因为前者已保险地获得了那些安全的分数。

一次，这后来成为我家庭的有意义的一幕，在比分为 50 比 3 落后的时候，教练把艾迪替换下场。我的祖父马丁对此不能容忍。他写了一封信给教练，主要意思是：“有像尼德霍夫这样的地道美国人在队中，你怎么能浪费天才而让另外的新手上场去跑、去拐或去踢球？”

我现在还保留着这封信的第二页，它表现了典型的尼德霍夫式对孩子的保护。你能想像得到这个生气的教练收到信时的感觉，他第二天就实施了报复。他在更衣室里向所有运动员大声朗读了这封信。对于艾迪，那是他一生中最尬尴的时候。

（第二页）

第三节中，你把艾迪替换下场，接着罗克威尔狂奔 20 码触底线得分，最后输掉了这场比赛。

比赛中布鲁克林有 20 次向前传球，只有一次完全而且那是唯一一次由我的孩子扔出的。你对这一投的评论大概是短传，如果是由一个好投手投出的话，将会是一个漂亮的底线得分。

如果打防守，这支队还能在 C.C.N.Y 的比赛中受欢迎；如果打进攻，它比在校友比赛中还糟。这同样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有不确定性。

不管你的评论怎么样，每4个擒抱中的3个就是由艾迪做的，甚至在他受伤以后。

在对蒙特彻尔的比赛中，在前三节中这支队无论进攻和防守都比蒙特彻尔打得好。下场的命令是大胆和完美的，在比赛中，一个人的弱点可能比优点更受欢迎，但那只是评价的结果。

现在你把艾迪放在二线队，看在上帝的份上，给他球让他上场比赛吧，让他投球、接球，不要阻碍一个新人的发展。

祝你好运，不要有任何不快的感觉。

你忠诚的

艾迪在布鲁克林以后的日子里，他的队友都用这封信来取笑他，还叫他“纯粹的美国人尼德霍夫”。几年后，我们一家人在一个叫路德的有2800座的海鲜餐厅里，偶然遇上了他以前的一个队友，他问候艾迪：“嗨，纯粹的美国人，你父亲怎么样？”

当艾迪告诉他父亲他的难堪时，马丁回答说：“要我不替你说话，还有谁？”所有的父母对自己的“尼德霍夫”都是一样的。一次当盖特被排除在一个业余能手演唱会外时，我也写了一封类似的信给查平学校。我指出她的老师是一群废物和破坏者，并告诉他们不必担心。她的天才不会受到压抑，是学校的自我忌妒使她不能表现出来。在以后的4年中，这个老师一直叫我“罗哥佛先生”。这封信刊登在《Boardrom Reports》上，它引起了全国所有认识到自己孩子受到老师压抑的父母的共鸣。因此，我还收到了许多希望使自己孩子保留独立个性的父母的邀请，当我的孩子在学校里有些小问题时，我总是刺激他们说：“可能我应该给你们的老师去一封信。”一会儿，我听见苏珊在哭声和泪水中对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他说："他只是在哄哄你罢了。"

我的名声在交易厅里众所周知。当我得到一个不完整的回答，我的搭档会向订约方说："尼德霍夫博士想和你谈谈，在休市以后。"我得到解释以后，我习惯说："可能我应该给你和你的老板写一个条子说清楚我们对此的看法。"经纪人一贯回答："不要这样，在你的价位上你的保证金是足够的。"

不虚度光阴

在我的成长过程中，书一直是我的随身伙伴。被书围着和读书就足以向一个孩子打开一个广阔的知识世界。艾迪幸运地住在普瑞森特的第九街，那里有曼哈顿的出版区。在没有连锁店和存货销售店的时代里，出版商有被迫抛售积压书的压力，艾迪和一些好心的知识分子好心地帮助出版商处理存货，节约装箱成本，办法是免费把这些积存书运回家里。

我们在布莱顿的700平方米的房子里收藏着超过1万册的图书，我们还一周2次赴地区图书馆借书。我每晚都要读书。艾迪的葬礼上，有5个图书管理员出席，以向他们最好的主顾表示敬意。图书与财富的比率和图书管理员与其他送葬者的比率可能已经达到了进入吉尼斯纪录的标准。

或许我家里十分贫穷，或许我们十分克制，我们没有买一个电视机，我没享受过坐在屏幕前，看体育节目或其他我所喜爱的伟大人物的乐趣。我常抱怨："我是世界上唯一一个没有电视机的孩子，为什么我们不能有一个电视机呢?我想看克莱克斯和希德·卡塞。"

十分不幸，我的父母非常固执地认为书更好，那些对其他人来说有好处的东西不一定对我们有好处。我们不买电视有一个原因，书能交流所有人们愿意共同分享的东西。书能让你开怀大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笑，让你悲伤落泪，让你接触到整个世界，书是世界上最永恒的东西，因为它们记录了印刷它们的那个时代的智慧成果。它们能帮你体验1000种不同的生活经历，而不似电视，今天在这里，明天在那里。还是让我们去书架上挑一本好书吧。

“是，但电视更有趣。”

“就因为大声尖叫——你在电视面前就像一个怪人(在我祖父母的家里)。看看你自己，恍恍惚惚的，电视能刺激你，但它令你消极，你真可怜，你不要奢望别人会替你做一切事。记住，如果你想得到什么，就必须自己去争取。”

“但我做作业需要电视。”我说，但还是没用。

这次谈话以后，我总是等待一个适当的时机，溜到祖父母的房子里，一动不动地坐在屏幕前面。不幸，我几乎从没有完全地放松。总存在着我父亲发现我的藏身之处，把我拖出座位的可能性。或者我妈妈让我额外地练习钢琴和单簧管来换取我看电视的时间。那时，被剥夺看电视的权利是我少年生活的最大悲剧。然而，反过来说，在那些空暇的时间，不准我看电视，使我有时间培养对音乐、运动和书的热爱和兴趣，特别是那些让我一生享有快乐、幸福和“放松”的书籍。

与大多数交易商和经纪人一样，我花费大量的工作时间坐在显示屏前关注着价格的涨跌和各种消息。显示屏对我有一种不为人注意的后果，那是同我父母害怕电视带给我的后果一样。看着那些确切的，上百万人同时在看的内容，我变成了一个普通人。我趋向于使我在这个股市中的一个孤立世界中思考，而不是考虑那些来自于外部广阔世界的新想法。勃拉姆斯和贝多芬喜欢在树林中散步开始他们的一天，我则喜欢中断工作去与大自然作类似的交流。最好是同我的苏珊一起在伯坦尼科公园里放松自己。唯一的问题是市场之神像是知道我离开，它总是在我离开显示屏去恢复活力的短短时间里引起股价的大幅变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天，我在一所有成千上万古书的图书馆里读书，这些书让我在过去中寻找新的主意。旧时，作者在为一个相当普遍的共同点而写作，古书令人精神焕发又使人大受鼓舞。阅读了一些古书后，吸取了无数智慧的精华，我仿佛感到我的手放在一个有力的船舵上，它能帮助我驾御着它通过现代海洋的危险地带。古书就像是树干，使现代知识的枝叶得以生长。对于投机者唯一的希望是抓住这树干，因为树叶依靠树干提供养分。今天市场上交易的货物可能已改变，但交易者表现出的反应——幸福、惊愕、愤怒、厌恶、害怕、失望和轻视，同100年前的交易者没什么两样。

画一条垂线

要不是哈佛向运动员提供优厚奖学金的话，哈佛在我的眼中可能仅仅是一个在篮球赛中不会赌它赢的球队。我第一次出现在高中网球练习赛中，一个参加选拔赛的孩子手握的球拍脱手而出，刚好击中我母亲的胃部。瞬时，这些带着厚厚的玳瑁眼镜的笨手笨脚的年青人惊叫着跑向我母亲。他们中的两个相互绊倒，整群人在我母亲周围围成一堆。我们所有人都在为队中的位置而竞争。然而，飞出的球拍，是有进取心的人的典型技巧和协调动作，我是唯一一个能这样击球的人。

然而，这些“klutzes”，都是数学高手——他们中的5个是林肯数学队里的明星——都是高年级的学生。他们发现要得到一个常青藤联盟校录取的主要标准是有一个好的网球成绩。那时，哈佛只在布鲁克林挑选一些候选人。几乎所有的学生都努力争取。

我的数学水平可能正如那些孩子的网球水平。因此，当他们建议我参加数学队的选拔赛时，我非常踌躇。“不用担心。”他们说：“不管什么时候，你要是搞不清，答案可能是1，p_2或e，尽量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找出哪一个更为接近，然后猜一个答案。"我把这事告诉我父亲时，他曾经由于数学能力而在基础学校里跳了6次级，他又加上一句："要是做不出来，试一试在底边上画一条垂线。"

这是一个美丽的共生现象，我教他们打网球，而他们教我数学。最后，他们毕业了，几个去了哈佛，最好的网球手则去了霍普金斯大学。在他们离开以后，我参加了市里的比赛。

终于，我面对我的第一次独自解题。考试的第一个问题是"求$(2+\sqrt{5})^{\frac{1}{3}}+(2-\sqrt{5})^{\frac{1}{3}}$之和"。

解这个问题的3分钟里，我无法化简多项式，但我记起了数学高手们的忠告。答案不像是p_i或e。灵光一闪，这是今年的第一道题，并且，第一项大于第二项，因此答案不可能是0，我猜是1并证明是对的。

第二个问题是："根据等腰三角形的底和腰求出计算顶角三分之一的公式。"

我再一次被难住了，但我记起了我父亲的建议，画了一条垂直于底边的垂线。然后，通过运用勾股定理和三角形面积公式使问题变得十分简单。至少我能记住别人的忠告，但"我们越老……"我能劝告读者的事是要保持我们的"记忆"和"灵活"。由于这样，我才能解题超过我的搭档，史蒂夫·威士登，哈佛数学专业毕业生。后来我知道，我们使3个博士熬夜试图解开它。聪明的孩子在逻辑和几何上的思考能力同成人一样强。

我没有成为一个数学奇才，但从我的考试经验中获得了持久的价值，我决不会忘记简单的选择"1，P_i或e"。

简单的猜测

我十分惊讶于简单的猜测常常趋向于准确。如果一个人在年尾问一只股票的可能价格，最好的答案是"不变"。当一种商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一周的开始有大幅的移动，那么第二阶段的最好猜测是恰好发生相反的移动。每天收盘价不变的 NYSE 上市股票的百分比，大约是 2%，大大高于偶然的预计。而且许多时候道氏指数和一些商品恰好收盘于前一天的收盘价上。一种利用这种现象的好方法是在货币期权市场上做骑墙者，以当前价格卖出一个看涨期权和一个看跌期权。常常超过你的预期，你将在两边赚钱，因为满期时将恰好在你卖出的价位上收盘。

我十分高兴地发现股票市场分享着我对不变动股票的热爱。在一个典型的交易日，在 NYSE 上交易的 3100 种股票，有 725 种或 25%，表现没有大的变化。大约每年有 10 天，不变动股票的百分率下降到 15%或以下。从 1928 年至今，这些引起大跌的条件，S&P 指数在以后的 12 个月内回到大约低于标准 10%的水平。另一方面，一年中大约有 10 天，不变动股票的百分比是 30%或更高，那么在以后的 12 个月市场将是牛市，上涨超过标准大约 10%。这种现象偶然发生的几率小于 5 000 分之 1。明显地，一种真正的现象在起作用。

我把这种趋势的结果归结于“市场先生”，利润之神，喜爱有许多不变动股票的日子。在这些日子里，市场参与者总能保证一定的利润，因为当公众在昨天收盘价之上买时，他们就卖；当公众在昨天价位下卖时，他们就买。如果不变动的股票百分比低时，职业交易者，不满意于市场并趋于使它更低。古老的华尔街规律“决不在一个平静的市场上卖出股票”，显示出至少在股票市场上有效。我试图概括它并把它用于其它市场。我的经验是它适用于固定收入市场上。在外汇市场上交易，有许多类似地回到前一天的价位上。纽约市场上的波动幅度常常恰好等于东京或欧洲市场上的波动幅度。当期货开始大量借贷时，纽约的现金报价总是对它不予理睬。有时，不变的重心拉力是如此之强以至于一整天的交易中既不可能在低点买入美元又不可能在高点卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元同时获得利润。这时候，对交易者来说，有丰厚的利润。

当我阅读关于市场和投资的书时，我常大吃一惊地发现，一些作者放弃了对常识性观察予以初步量化的尝试。两本流行的投资书上的例子证明了我的观点。一个例子中，一群中西部的妇女建议购买糖果商的股票，因为她们都喜欢吃糖。另一个例子中，一个退休的基金管理经理退出了市场，因为他意识到他最近2年没有读任何书。更糟的是，他甚至从未参加过一场足球比赛。他建议购买他女儿们常去光顾的购物中心的股票，一个学化学的高中生如果那样观察会得到什么样的分数呢？似乎我们对买一台计算机或VCR比买一只股票要作更多的关注和研究。

我是非常幸运的，在哈佛，我结识了高能物理学家奥斯伯瑞里，他在美国海军研究室工作。他比我在过去35年里认识的所有金融学博士和金融学教授更富有创造性和洞察力。除了一两个我最杰出的朋友。某一天，他将被当作在市场效率和合理预期理论领域的权威。他的论文“股票市场的布朗运动”仍是这个领域中最有生命力和最有实用性的一篇力作。一天，当他看着江水和思考着大马哈鱼的迁徙运动时创立了这个理论，他注意到它们的运动与股票市场价格有类似性。然后他回来，以像一个火星观察者的立足点来研究股票价格的随机性问题，把股票价格的运动看作“一个同大量分子坐标集合相接近的分析”。

我们接触后，形成了长达15年的合作关系。这种合作使我们成为最受尊敬的经济学家和博奕论专家。“有的人将做使自己丢脸的事，虽然难堪却无可奈何。”奥斯博勒喜欢这样说，“然而看起来丢脸的人不会是我。”他总是对的。奥斯伯瑞里曾和奥斯卡·摩根斯特恩争论——摩根斯特恩了解股市行情就如同我了解非线性矩阵——最后摩根斯特恩只有求饶的份。

出于对奥斯伯瑞里的尊敬，我在此提供关于股票市场的小幅变动是牛市信号还是随机信号的测试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尾随大小日常变动的 S&P 波动*

大于	小于	变动描述	观察数目	隔日平均变动	五日平均变动
0	1.00	小升	354	.16	.37
−1.00	0	小降	347	−.10	.83
1.00	2.00	中幅攀升	260	.09	.13
−2.00	−1.00	中幅下跌	227	.12	.70
2.00	3.00	大幅攀升	185	−.14	.18
−3.00	−2.00	大幅下跌	140	.27	.67
3.00	4.00	巨幅攀升	118	.09	.42
−4.00	−3.00	巨幅下跌	102	−.13	.17
4.00	5.00	陡升	80	−.04	.63
−5.00	−4.00	陡降	60	.68	2.75
5.00	∞	惊人攀升	106	.76	1.05
−∞	−5.00	惊人下跌	92	.37	2.91

* 1988 年到 1996 年尾随已显示大小的变动的 S&P 期权合同平均收盘—收盘波动。S&P 的一点变动对应八点 DJIA。

通过分析，我们得到了一石二鸟的结果。一个小于 1.00 点的正向变动后，第二天的平均变动接近于 0，小幅负向变动也与此类似。而且，大幅正向变动多于大幅负向变动，这驳斥了下跌比上涨更为猛烈的说法。这是一个有趣的额外结论。S&P 指数单日下跌超过 5 点的情况有 92 次，5 天后平均变动为 2.91 点。在这种条件下，5 天里的变动是令人震惊的 267.72 点。然而，考虑到单日大幅变动后的发散性和股票强劲上扬的趋势，像前述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极端结果随机发生的可能性是很小的，10 次中才会出现 1 次。

被哈佛录取

我步班上其它运动员——数学家的后尘申请就读哈佛。学院的顾问做了她所能做的一切来阻止我们申请，我的校长写了一封信回答说“决不放弃”。但它起了反作用。一些面试老师已经投了反对票。我附加了我的爱好是好玩股票，这意味着某天我将成为一个向母校捐赠大量资金的人物。

我成为极少数被哈佛录取的布鲁克林公学的学生之一。考虑到，总成绩仅 1300 分，在班级排名 236 位而且在布鲁克林地区还有很多同样优秀的中学，我把我的录取视为一个奇迹。

1961 年，当我进入哈佛时，它已有 320 年历史。如果没有保持活力的能力的话，它不会如此成功。我们双方都做了点让步，但我相信，最后我们会变得更强。

与今天的学生不同，1964 级的学生被期望自我谋生。当时母校既不提供奖学金，也没有校友联谊组织帮助支付帐单。我需要工作；当时，虽然我的学费和膳宿每年只需 3000 美元，但我父亲从警署领到的年薪也才 10000 美元，远不够用。

邮　　差

我在哈佛的第一份差事是在学生邮局作事。我的工作是把信分类，沿着线路负责校园北边部门信件的投递和收集，报酬是每小时 1.80 美元。

工作几天后，我成为全职邮差。我的老板，一个来自于老式学校的爱尔兰人，他的皮鞋擦得很亮，脖子上的领带勒得紧紧的。在一个波士顿典型的秋天，风雨交加。我出去投信，他给了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一些刺耳的教训，"小心你的头，而且，不管怎样，一定不要忘记取在生物院瓦特森实验室的信，因为那个教授以为获得了诺贝尔奖就拥有了全世界。一天没有取两次邮件，他就打电话告状，上次我们忘了取信，后来我不得不向公司的一个副总裁道歉。"

我不是一个惯于听从命令的人。相反，我认为邮差不适合我的生活方式，我向往的职业可能是当一所大学的女子壁球教练或者在一个感兴趣的实验室做研究工作。但我又实在需要靠邮差工作来赚钱。我可能被雨、秘书或我的研究耽误了，我忘记取金·瓦特森实验室的信了。我的老板理所当然地开除了我。

"你被解雇了。他们怎么会让你这样的笨蛋进哈佛，我真不明白。你甚至不能冒雨去一个我千叮咛万嘱咐的地方去取几封信。出去，永远不要再回来。"

30多年后，通过我们之间的朋友——"投机魔王"，我的一个好朋友，瓦特森博士和我又见面了。我问他是否打了那个令我被解雇的电话。"绝对没有。那时我很忙，要做我的研究，在两个试验室之间来回跑，还要在我的学生和助手之中找一个妻子。"

滑过哈佛

任何进入哈佛的学生几乎都能被准许毕业。一个班中有99%的人能在哈佛获得学位，与此相比，其它的常青藤联盟院校中只有95%的毕业率。由于相当一部分学生几乎没上过一半的课时，而另一半中的大多数也因大量参加课外活动根本没时间看什么布置的功课，更不用说课外阅读材料。这个毕业率高得惊人。

要不是有这个优势让我感兴趣，我肯定不会熬到毕业。我总是不愿意去参加大型授课。大多数本科生的公共课由著名的教

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

授在 500—1000 人的演讲大厅里讲授。演讲大厅里的味道让人作呕，我不能忍受在那么多人呼出的二氧化碳的污浊空气里呼吸。在另一方面，我发现高强度的训练后非常难以保持清醒的头脑，同时，我喜欢交流的方式。对我来说，理想的教育方式是同博学的教授一边散步一边探讨我们共同感兴趣的领域，上课时就像抄写员和桌面印刷工，只有讲授而没有交流。笔记应该预先准备好，分发给学生。这迫使讲师使讲义更加简明扼要。因为印刷的文字要求必须比口头授课更有逻辑性和严谨性。我发现只有有名望的大学和秘密集会上，演讲者才拒绝提供印刷好的讲义。

许多教授似乎是被甜言蜜语劝说才给本科生上课，或者是由于某种越轨行为遭受惩罚被迫走进本科课堂。另外一些教授躺在过去的成绩上睡大觉，处于走下坡路状态。最后，还有政治类型的教授，他们是以前的大使或官吏，明显地对专业领域的最新技术发展缺乏接触。由于还没有掌握欺骗检查者的艺术，我唯一能在课堂上保持清醒头脑的办法，就是买一份最新的“Suffolk Downs Racing Form”游戏，然后在上课时玩。

耕耘我们的花园

在《坎蒂德》的结尾部分，潘诺斯回顾了坎蒂德一生的经历，既有心酸又有成功。

> “所有的经历以世界上最好的形式被连接起来。因为，如果你不曾由于爱上坎公德小姐而被人用脚踢出贵族的城堡；如果你不曾被押上宗教法庭；如果你不曾在美国到处步行流浪过，不曾用剑捅伤有钱人；不曾在 Eldorado 丢掉所有的羊群，你就不会在这里品尝这苦涩的糖的甜蜜。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“话虽这样说，”坎蒂德回答“但我们必须耕耘我们的花园。”

在哈佛应付考试的办法使我学会了一种生存的方式，这为我以后的投机生涯打下了基础。

哈佛的初级课程，每周惯例包括来自著名教授的讲授和由两个外国研究生主持的讨论。“半边人”，他们这么叫这些留学生，他们明显地依靠仅够生活费用的薪水过一种忙碌的生活。他们的回报仅是以后进入工作市场时有一张由哈佛提供的教学经历和学历证书。

当时哈佛精心营造了一张有力的网来维持助教的低工资(“考虑到名望”)。大学还禁止雇佣本校毕业生，除非他在其它学校有 5 年教学经历。这一政策导致著名的数理经济学家和诺贝尔奖得主保罗·萨缪尔森的离去。萨缪尔森 1960 年出版的教科书使凯恩斯经济理论得以广泛传播。他是典型的哈佛经济学家。不管政府的支出和税收如何变化，他总是在这里以学院派风格加以评价。萨缪尔森在哈佛攻读博士学位时提出了消费与投资在产出上的相互影响的数学模型，一直被认为是经济学上最重要的发现之一，但这仍不能打破哈佛不雇佣本校学生的传统。

但这儿对研究生也有一个好处，作为对低工资和平滑过程的补偿，研究生们都以非常高的成绩毕业，平均成绩为 A⁻。在分数膨胀，作弊盛行和大量只记通过或失败不记等级的课程泛滥之前，A⁻是很高的分数。以后的分数膨胀使分数就像股票图上的线一样毫无意义。

我很快发现如果我以本科生的身份去选修研究生的课程，就算一直获得班上最差的成绩，我也能得到 B⁺，对于我的学习习惯来说无疑是非常适合的。

这个方法我用得非常成功，最后经济专业的学生排名时，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 150 人中排名第二。我的方法没有逃过别人的眼睛。任何时候，当一个明显缺乏能力的本科生选修研究生课程时，他或她被称作“尼德霍夫式人物”。

许多年后，在索罗斯的聚会上，我偶然碰上了投入产出经济学的创始人里昂惕夫教授。他曾是我研究生课程微观经济学的主讲老师，那次我得了 B^+，是班上最差的成绩。这个教授的基本思想是，在经济的产出与人力和资金的必需投入之间有固定的技术关系，就像在俄国那样，华盛顿那些天才的计划制定者就能对美国超级市场货架上各种各样的货物作出计划和安排。我被告知里昂惕夫已经放弃了他自己的理论，就像他应该做的那样。然而，里昂惕夫是我遇到的人中头脑最敏锐的一位，他在 25 年后认出了我，对我说“现在你靠着捡索罗斯交易的碎粒又在商品市场上‘尼德霍夫’，就像你在我课上做的那样。”每次，当我恰好在最低点买进，在最高点卖出并及时清仓时，我的搭档会脱口而出“你尼德霍夫它们了”。

寻找容易课程

像所有良好的行动一样，一个好的会引发另一个好的。在我寻找容易课程的过程中，我学到了解决金融生存问题的方法。进哈佛的第一个星期，我注意到一帮粗声粗气、虎背熊腰的学生，他们大概有 2 倍于我的体重，紧紧地跟着一个瘦小、戴眼镜的金发绅士。这一群人，大部分是橄榄球队的，跟着那个小块头走进一个教室。我问其中一个运动员他们在干什么。

“你清楚，我们橄榄球队每天花 4 小时训练，不像你们贵族式的壁球运动员，练习时我们承受着身体伤害。到了训练结束，我们非常累，有时间做的最后一件事，就是学一些简单的功课。正好，那个我们跟着的人叫托尼·特蒙，找简单课的专家。他父

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲在哈佛任教，想出了一个标准的智力测试方法，他根据他孩子的平均成绩给他们钱。特蒙是桥牌队队员，所以不得不时常旅行。他把他所有精力和经验都花在每一学期开始，找出简单的课程。我们球队的人也跟着他，以便可以一起登记。”

很明显，这是一个聪明的本科生都在干的事情。史蒂夫·威斯顿在我后20年毕业于哈佛，他指出：“威尔，一个不错的曲棍球选手，在找简单课程上出名。正如有草就有水在附近，威尔出现在哪个课堂上，我们就知道这门课容易得高分。由于他这方面相当出名，校报给了他一个外号叫‘傻瓜头’。”

一次，史蒂夫十分担心一门非常重要的经济课，因为他从没上过课，也没读过布置的书。然而，当他看见威尔走进桑德斯大厅参加期末考试时，他心里坦然多了。明显地，史蒂夫有大量那样的经验，因为他在哈佛的成绩没有一两门是低于“A”的。

如何“尼德霍夫”一门课

今天，“尼德霍夫”课程的艺术实际上已被制度化。亚当·罗宾逊无疑是使用逆向思维获得好成绩的专家。亚当是《普林斯顿评论》的创立者之一，他的关于如何通过决定试题设计者的议事日程来提高考试成绩的书籍每年销量超过50万册之多。

亚当和我的兄弟罗伊，也是这方面的专家。他们一起总结了一个概括性的清单用以教你如何通过考试。由于所有的投机者——或他们的孩子——不得不上课或考试。我特意将这张表附在下面：

1. 选修为补考生开的主修课。你的竞争对手是那些以前没通过或对它不重视的人。

2. 无论什么时候如果你上课没作准备，尽早地说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明，这样你将有较少可能被叫起来回答有关问题。如果在考试中碰见一个毫无准备的特殊问题，写上你自己的问题并回答它。

3. 当一个男讲师上课，而有吸引力的女性坐在前排，就不要选这门课(反之亦然)。一个相关的原则是老师对异性学生给分比同性学生更宽容。因为两个性别的老师都是对男生比女生严格，男生必须尽量在论文和测验上隐藏自己的性别，女性则要暴露他们的性别。

4. 尽量参加那些选修者不断减少的课程，教授会给你高分以使这门课保留下去。

5. 避免上那些有可能想罗曼蒂克的追求你或其他人的研究生讲授的课。

6. 在办公时间尽可能多地拜访教授，对于一个清楚了解你的教授来说，他很难给你苛刻地评分，尤其是在 3 条或 5 条同时存在时。

7. 对于那些根据你学期内的进步表现来评价你是否合格的课程，要慢慢地开始在你的首篇习作和首次考试中故意露出一些系统性错误，以便你的进步能被注意到。

8. 在你的论文或考试中使用教授常用的短语或句子。

9. 研究过去的考试。考试时，以前的问题或论文题目常常重复出现。

我很幸运，在我朋友之间，广泛地分布着聪明的家伙和灵敏的作家，他们把无限的投机原理运用到他们日复一日的工作中去。没有一个人能比亚当更适合这个位置，他担任了我家的首席家庭教师——一个不轻的工作，和我的 6 个孩子一起帮助他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参加标准化考试，从出生时的 APGAR 考试到 GRE 考试。

我问我的首席家庭教师关于标准化考试的秘诀，他提供了以下几点：

- 标准化考试中的多重选择题粗略地按照正确回答问题的学生人数来安排的——也可能出现相反的情况。前部分（简单的）问题的答案对大多数人来说是十分明显的，而后一部分的问题答案总是出乎意料的。换句话说，前面部分问题的答案是引人注意的；而后面部分问题答案却不太引人注意。也就是，前面问题的答案是那个你"感觉它是对的"一个；而后面部分问题的答案往往是那个"看起来是错的"那一个。
- 在标准化考试里，那句老话"当拿不定主意时，相信第一感觉"是一个通向失败的药方。每节后面的问题是大多数学生都出错的，也就是说，这些问题是凭大多数人第一感觉都会错的问题。
- 标准化考试，像视力表和跳高比赛，设计出来是测试一个人无能力的水平，除非你的目标是一个完美的高分，不要对每一个问题都细致研究，要肯在一些花费过多时间的问题上赌赌运气来换取做剩下问题的时间。不要在简单问题，也不要在最难的问题上花太多时间，将大部分时间花在"中间"问题上。

这些原则也适用于在组织化的市场上进行交易。一个时期的开始随着市场走，但收市时进行相反的交易。没有把握时则退出。把时间花在你更具有洞察力的市场上，忘掉那些有 200 个分析家跟随的交易。

我在哈佛时，橄榄球队的队员明显是最早的尼德霍夫先锋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，在我们25届聚会纪念册上，我发现球队中的20位成员，有5个医生，7个教授，6个律师和6个公司总裁，这对于他们天生能力来说是公平的。那些想在生意上成功的人现在又可以由这些人提供购买股票的消息了。

付费学习

我意识到立即与特蒙搞好关系是值得的。我们之间建立起了友谊，接下来我用网球课来换取他的赚钱技术。

特蒙住在校外的公寓里，他每周在公寓里举行一次扑克游戏，请他橄榄球队的朋友参加，他建议我也参加。

我答应了他。我们玩的是长达24小时马拉松式的游戏，我很有耐心，终于得了一手极好的王牌。此时，我的很多不耐烦的对手已经十分失望，因此他们开始加大赌注以使他们能有机会扳平。急切地想扳平对于投机者是很坏的习惯，而不幸的是，它又是一个最常见的习惯。那就是为什么在价格不利波动后会出现反弹，而且反弹很远。至少，我总是说在我损失达10％或20％时，我等到接近平衡时退出市场——只有我看到一个能使我得到巨额利润的持续移动在我退出后的几秒钟内显露出来，我才会再进行交易。一些投机者能通过量化这些趋势来碰碰运气。

在风中出击

尽管风影响网球比赛，但我已经成为一个把障碍变成优势的专家，例如有风时，我们就坐在椅子上休息，或用车库来挡风。持续不断的每小时30英里的强风从查里斯河吹进同哈佛毗邻的“战地”网球场对我们来说已习以为常。这风产生于南方，来自于空气稳定的大西洋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在哈佛的网球场上，我的策略是高超的，我通过在有风的日子里参加挑战赛而成为新生网球队的第一名。第二名是弗兰克·李普莱，后来他成为全美40岁以上组的双打冠军，在能力上他远比我有优势，但我仍然设法击败他。

网球场通常是南北走向，这样运动员在吊高球或发球时就不会正对着太阳。我在北边半场时，拼尽全力向对手界外抽击，我知道风是不会让球出界的；而在南边半场时，我采用旋转发球，顺风会增加球速，使发球就能直接得分。

交易中，我常考虑到不对称问题。上升趋势以一个“U”形发生，一天或两天的正常上升后，常常有充足的时间加入主升运动中。但下降通常是一个倒“V”形，它们同时发生而且很快，通常没有给你一个逃上船的机会。因此，在强势时卖出是必要的。但我从来不仅仅凭有可能发生的感觉，在没有接近定量指标的情况下抛售股票。我已用过100万种方法验证这个现象，但没有发现任何支持证据。听信谣言只会让你大亏特亏。

哈佛的秋季网球赛只有几天，风和雨是常有的事。此时，网球选手就把注意力转向壁球。出于典型的尼德霍夫式风格，我通过阅读关于壁球的书籍来尽力提高自己。这些书中描述了像阿默鲍伊这样的伟大选手，他能用球拍全力回击超过头顶高达2米的球，我也仿效这种精彩的击球动作。

巴纳比让我停止那样的挥拍动作。他看了看我的书，对我说我像一条离开水的鱼。我学习的是关于软球比赛的书，而未涉及到我参加的美国式的硬球比赛。杰克建议在接近肩部的地方竖起球拍用较短的回球动作，这样更有准确性、突然性和欺骗性。

同样的原理在投机这样的快速活动中也是有效的。最好的机会总是稍纵即逝。如果你要通过较长的时间准备才下单，你可能已不是那些动作迅速的竞争者的对手。

没收了我的书后，杰克把我领到他的办公室，给了我一顿小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小的训话，“记住，你不是在站着不动打高尔夫球，你正和你的对手比赛。理想情况下，紧贴着左边墙壁后从后墙弹回来1英寸的球是最好的，只要你的对手不是站在左后角那个准确的点上。”

“用你的头脑和你的……屁股。”(当杰克说“屁股”时，他瞄了瞄四周，确定了没有敏感的女士会被这个下流的词所冒犯。)

杰克解释了在《壁球的胜利》一书中的最好的策略：

> 一次，我在波士顿公开赛中利用我的屁股赢了对手。我先利用杀球得分，他又以在我的反手的击球把分追了上来，比赛变得越来越紧张，但我马上又回敬一记三墙球，比分是我有利的2—1到13—11，我怎么再得2分呢？我决定先与他打6个回合，然后等一个好机会上假装(而不是真的)打一个三墙球。我们正常地打完6个回合，球从墙上弹回来落到对我有利的位置。我以我平常的方式准备着，但我击球前故意把臀部晃动的幅度加大了2～3英寸，仿佛我有一个击边墙的秘密计划。他跑上前准备接我的三墙球，但我却直线抽击，他猝不及防，干净利落地我拿下1分。我不需要1分。我们又打了5～6个回合，我转动臀部发力击出一个大力抽击，这是一个普通角度的球，但它结束了这场比赛。在顶级比赛中同最好的对手对垒，头脑清醒是最重要的。

我看到商品价格的波动使交易者处于错误一边时，我常想起杰克的屁股。6天都在一条线上，开市又收市。第七天，它开始晃动它的屁股上升。交易者以为它将持续上升，纷纷入市购进。但相反，它却停下来开始下跌。下一次，它又晃动屁股上涨，但这一次它有了非常大的涨幅并在最高点收盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一定是在壁球运动中学会了如何恰当地转“之”字拐。我的那本《壁球的胜利》，无疑是有关壁球书籍中最好的一本。杰克在这书前的题字中写道：“所有我教你的东西……你从不学着我和我做的一样。我教你的每个东西都被你改变了，按照你自己的方式，成为你自己的东西，并且常常超出我给予你的。例如，‘自我练习’，你将它变成了一种风格，具有很大的价值。”

我的“自我练习”是连续不断和坚持不懈，它已溶入了我的投机生涯，我常常目不转睛地盯着显示屏 72 小时，等待着最好的那波行情。

叛 逆 者

所有想赚钱的人都应向哈佛学习。在你到达一个新住址的一周内，校友们肯定会收到来自哈佛基金或它的一个分会的第一封来信。一年两次，你大学时期的某位室友会打电话给你，附带一个给予基金帮助的请求。“你女儿怎么样，盖尔特现在年龄是……20，还有你那一个可爱的(看看屏幕)……苏珊。”在哈佛，比尔·盖茨，沃伦·巴菲特，或乔治·索罗斯，或某大国的酋长，或另外 10 大富翁中的 7 个，将很快收到，或近期收到，或已经收到了一个有声望的演讲会邀请。一年一次，被邀请与哈佛地方俱乐部总裁或者学校本身的总裁一起共进晚餐，一起谈论“改进学校”所迫切需要的新项目。

难怪捐赠高达 70 亿美元，远远高于世界上的其他学院。

由于财大气粗，哈佛的设施略显“肥胖”。90 年代早期，哈佛需要一个新的网球场地。他们找到我要我捐赠 600 万美元修 20 个复合场地(只有哈佛才能用 30 万修一个场地)，我说如果以艾迪的名字命名的话那将非常合适。我给了他们 100 万的开价。助理基金募集人用一种鄙视的目光看着我，这目光就像一个高级

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

餐厅里的总管看见我带着一个流浪汉朋友一起进餐厅时的目光一样。一两分钟后他甚至没有打个招呼就离开了我的办公室。

哈佛的投资

难以克服的傲慢作风弥漫在哈佛，并延伸到它的投资管理上。令人惊奇又令人尊敬的《福布斯》报道，哈佛的捐赠基金会是世界上最大的衍生金融证券的购买者。1995 年 6 月 30 日，未兑现头寸票面价值高达 353 亿美元。而净资产为 77 亿美元，杠杆比率远远高于乔治·索罗斯。哈佛爱好的一个战略是在同一产业中，买入低估的证券而卖出高估的证券。例如，1995 年 6 月 30 日，它买入西尔斯·罗公司的股票而卖出 J·C 彭尼公司的股票。这一交易的赌注是大约 10 亿美元的短缺头寸。华尔街上的投机商利用了哈佛的短缺。他们买入哈佛所需借入的证券然后“迫使哈佛支付给他们，”可能预期地承担高利率。

在讨论这种战略如何降低风险时，哈佛管理总裁莱特，商学院的一位教授，宣称，如果市场下跌，“我们的损失将低于，不超过，几乎确定低于我们把资金投放在国内股权时的损失要大”。“不是这样，”我想越过将我和哈佛分离 31 年的鸿沟回答这个问题。“那是什么意思？”当我正把它念给苏珊听在我捧腹大笑之前，她问道。

哈佛一定还记着昆士兰公爵，他和他的同僚在 17 世纪初期打赌说他能把一个消息在一个小时内传到 50 英里以外，而不借助马、信鸽等其它工具。他的贵族朋友同意和他赌一次，在下了大赌注之后，公爵把消息封在一个板球里，让 24 个优秀的板球手在一个小时里通过了全程。我只是希望一进一出的阻力同那些麻烦的接管一样不会阻碍哈佛的板球手们达到他们的目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

游戏的本质

当我还是一个小孩子的时候，我就独个儿玩起了自己发明的买卖银行股份的游戏，那么，今天，我干着同样的事。

——乔治·索罗斯　向他的一个朋友介绍的成功经验

维基·索约尔

“维基！”

没有回应。

“维基！”

还是没有回应。

“这淘气的小孩到底跑哪儿去了？哟嗬，维基！”

一阵窸窣的响声，她一步赶到，一把抓住了我的上衣。要不是因为嘴馋去偷一块西瓜吃的话，我肯定早就跑到门外去了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“年轻人，你还想往哪儿跑？去，你还有钢琴要练呢。昨晚咱们不是说得好好的吗？”

“但是，妈妈，这是夏天。在外面玩会儿后，我一定练。”

“你知道这句话被你说了多少遍吗？去，马上去练——。”

“妈妈！看你背后有什么！”

她回过头去。刹那间，我早已溜出了门，跑到街的另一头去了。

当然，我知道爸爸回来后肯定少不了一阵好骂，但是这个星期六，和我童年时代的无数日子一样，我玩了一些非常值得一提的游戏。

上衣袋装着我的垒球卡片，裤兜里放上一个淡红色的球，一只手抓着一片西瓜，一只手拧着一袋小石子，我一整天就泡在这些玩意儿上了。但今天，在大西洋岸边的布莱顿城的人行道上，我上了人生旅途上非常生动的一课。

“斯可鲁沫，”我吹呼着从我住的小胡同跑到了布莱顿的第十教堂。“我要让你瞧瞧谁得门廊球第一名，第一名肯定是我的。”在我正式成为投机者的 30 年里，我宁肯做一个女人。投机家们声称古代德国人经常用掷骰子来决定他们的自由。“那些赌输了的人将接受奴役并且允许他自己在市场上被自由买卖……同样，萨克逊人、丹麦人和诺曼底人均热衷于这种赌博。”但是即使我输了这场比赛，我唯一的惩罚不过是像个傻瓜一样看着斯可鲁沫投一个更快的球。

门 廊 球

门廊球是在楼房外面的楼梯处玩的一种游戏。目的是在球跳两次之前接住它。当球只跳了一次，你接住它就得 5 分；当球还没落地的时候，你接住它就得 10 分；当球飞出了边界而你又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接住了它就得 100 分。谁先得到 1000 分，谁就赢得比赛。考虑到方方面面，像其它任何比赛一样，玩这个游戏，你必须在机会与技巧间求得最佳平衡点。玩这种游戏的最根本策略在于在冒险与谨慎之间求得完美的结合。

从投机游戏中发展出来的夏皮比率就是用来衡量单位风险的报酬的。收费服务业及其客户广泛地使用这个比率，用以判断最佳服务提供者是谁。玩门廊球的人同样广泛地注视着平均边线得分率。

在布莱顿的变种门廊球游戏中，胆怯和谨慎成了主旋律。可能因为这一原因，我在门廊球和投机生涯中，能够屡屡获胜。在投机中，在灾难性的下跌旋风袭击之前，我常常保持 12 个月连胜不败的记录。对于那些有时我差点忘掉了的大的波动，总充满了不确定性。在门廊球中，这种不确定性是混乱和无序性的。失之毫厘，谬以千里。假若我冒险将球击到了底线，这个球很可能击中房门，而这屋子的主人可能会出来痛骂我们一顿。假若球打到中间边界线，它可能滚进街道那头的库恩斯的带栅栏的院子里去，而那里蹲着一只会咬咱们手掌的多布曼短毛猎犬。为了使肇事的人得到相应的惩罚，每当球滚进有猎犬的院子里的时候，谁最后碰球，谁就得把它捡回来。

大多数孩子都选择了积极的冒险态度。如果我们太谨慎而只发了个低球的话，我们的对手很可能先得足 1000 分。如果球是个旧球的话，这个球对新手肯定是不利的。而且我也没有一丁点儿钱去买一个新红球。更重要的是，我当然不希望拐角处那所大房子里我所喜欢的女孩看到我那输球的狼狈样儿。

这时，我一边苦苦思索，一边发着低球从而使我不会有被狗咬的危险。但是这房子的主人想休息一下，他要在晚上捡垃圾和废料。机会来了，不确定性出现了。一声巨响，就像熊喜欢突然跳起来一样。球击到房门上去了，于是他叫来了警察。他们威胁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，要是再不停止喧闹的话，要把我们给铐起来。即使警察来了，也不管他们什么时候出现来个突击检查，我还是更愿意玩下去。“嗨，长官，谢谢你的光临，我并不想这样干。”这就是所有的代价。但是这个与警察先生有关的插曲却是对我将来赌博和投机最深刻的一次教育。官员们陶醉于自己的权力的那种体面的神情和玩弄我们命运于其股掌之上的政府代理商的作风如出一辙。每当我们害怕得直淌汗、低三下四地求饶的时候，他们却在那儿张牙舞爪地狞笑着。

灾难源于中庸之道

“黄毛，抓住这只棍子，”我被叫住了。“我们正在分派玩‘中间的猴子’的游戏。”在“中间的猴子”这个游戏中，两个不同派别的小孩互相传着球，而中间的“猴子”则试图拦截这个球。

投资于风险交易的大量金钱汇集到中间人手中。在我们这行，中间人被称作资产分配家和交易经理。他们每年收取资产总额的2%到4%的费用以替代客户作出最终决策。中间人的经验和专门投资知识将证明最终的经理人是合乎要求的。他们将挑选有最佳业绩的顾问为您服务。但是当我们付清了昂贵的顾问费用以及中间人费用后，我们自己还有什么呢？

人们在选择风险投资时喜欢跟随潮流。当有机会去交易主要股票持有对象——上升态势的共同基金时，10个人中有9个将选择抛售该股票而不是去购买它。有谁需要一个根本没有收益却有着其工资清单上博士人数的千万倍的市场价值的公司呢？但是基金的分散持有、基金的规模、基金的信用评级以及过去的业绩改变了人们本已察觉到的“投资”风险。这种相应的留在人群中间的愿望折磨着大多数投机者，使他们难以作出正确的买卖指令。我由于太害怕而在市场下跌的时候没有买进，在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场笔直上升的时候又没有能够卖出。当某一市场行情下跌时，我总是作出妥协，以低于市价有限地购进一批。这可能是最糟糕的。有一半的时候当我成为多头的时候，那些随大流者和其他的动态套期保值者跟了进来，我很可能遭到迎头痛击。而当我不是多头的时候，很可能又会有一个离谱的暴涨。

盖尔顿从他对非洲牛群的观察中发现了人类的这种群居或奴性倾向。每当夜幕降临的时候，牛群都一起涌向围栏。而当用牛群去运送包裹时，面临的最大困难就是找一只头牛。当一只牛被从牛群中挑出来的时候，它表现得非常痛苦，直到它找到牛群并重新回到它们中间。这样对牧牛人来说，只有一样好处(如果没有其它的话)：除非他们只看见一头牛，否则他们知道整个牛群是安全的。

盖尔顿得出结论说："不能相信自己而依赖于他人的情形无异于动物们的群居行为。"将这个道理用到人身上："大多数人有一种逃避责任和不敢单独行动的自然倾向。即使他们知道舆论只不过是一群乌合之众的空谈，他们仍然高举它。"

牛一般的德性描述了大多数人的群居行为。这在投机中非常糟。就像抽彩票一样，人们都神经高度紧张地期待着奇迹发生而能中奖，然而大多数人只能是无功而返。

从众行为是通向灾难的最恰当不过的通行证。你要是和大众一样居于中间，你当然扮演着一个失败的角色。你选择了居于中间，你会感到一种群居的舒适感、跟随的安全感和一种价值感。但同时，你很可能只是抓到了其中最短的一根"牙签"。

船长抓了一把牙签在他手中，看上去都是一样，但其中有一根是断了的。我于是就挑了它们中间的一根。显然，它是最短的一根。而且我就是这种人。

这个游戏现在使我想起了资金重组时的情形。当大户在他们之间相互抛售数以10亿计的股票的时候，像我们这样的小户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像煎鱼一样夹在中间。一个政府大户在资金重组时来了一个虚假的报价从而将市场逼到了尽头。有一些场合，在我根本不知道的情况下，报价已经出现在我公司的户头上。这种不客气的平仓使我做空头损失惨重。一部分原因就是给我的这种报价往往是用来引导市场来打击我的。有关的监管官员就踌躇满志、体面地出现在了我的门前。我只好可怜巴巴地向他们保证这事我根本没有插手。他们离开时，好不容易压抑着自己的真实情感而重复着一句话："你看我们是多么公正。"当我在门廊球比赛中将球打到中场而输了球的时候，艾迪经常讨厌地向我摆着手。他会说："冒点险，打出去。"

1996 年 5 月 10 日，当预期物价指数要上升 0.5 个百分点的时候，我在开盘时大量买进。当股票和债券价格指数疯狂上涨 1 个百分点时，我已经拥有了好大一批。我经常说我的同行们没有勇气——他们不敢冒险。软弱不会赢得财富和漂亮女人。

玩"中间的猴子"这个游戏没有拦截到球的惩罚是"到监狱去"。大孩子从来都不喜欢我并且当我爬过去的时候，他们经常用黄铜戒指敲我的脑袋。每当我爬到那个该死的出口的尽头的时候，我这个傻瓜经常是青一块、紫一块的。

当中央银行干预打击投机者时，我试图等着有内幕消息的人来获利。然后我竭尽全力地逃避我的猎手。通常，在晚上，只有 3 个主要要躲避的猎手：日本银行，英格兰银行和德国央行。

1995 年 8 月 15 日，当我抛售美元换取日元时，我遭到了中央银行的伏击。"你不能杀了他们，但你可以让他们怕你。"这是谦虚的前任哈佛大学的董事长在美联储给我的选择。

我坐在我的座椅上，知道一切肯定会结束的，我转而欣赏一部影片《泰坦尼克号》。"告诉苏珊，我玩的游戏就快完了。"我对我的助手罗帕兹说。此时影片中的沉船前半部已经没入水中，古根海姆与伙伴们最后惜别的音乐在回荡。不像古根海姆那样将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运动装换成了一身夜礼服说："我想像个绅士一样面对死亡。"在这种场合，我喜欢穿着一身空荡荡的衣服，以减少紧张感和少流点冷汗。假若我在泰坦尼克号上，我会毫不犹豫地用最后几分钟(在照顾了苏珊和他的6个孩子坐着救生艇离开以后)去玩我的门廊球。当船下沉的时候，有一个幸存者发现网球在向前滚动，他用一种英国式的幽默说："我想我们最好取消明天的日程"。而船上的一些百万富翁，则在玩着一种死亡游戏，在船下沉的时候仍然在抽烟室里捧着他们的扑克牌。乐队继续演奏着优美的交响乐，抒发着令人奋起的赞歌，一直到最后的圣歌"秋"。

抓住时机

下一个，一个小把戏，一种形式的捉迷藏游戏。去捉的人一直数到10直到其他人都藏好了。当一个去躲的人被另一方抓住时，"仅仅一个捉人游戏是不够的"，他会被放到脏屋子里去。但俘虏可以被自己一方抓回而获释。半个小时之内，哪边抓到的俘虏多，哪边就赢。

猴子，猴子，啤酒瓶子，
请问这里有多少猴子？

起先并没挑上我。于是头儿又说道："一、二、三，挑上他。"他学会了说顺口溜和加上后面6个字，所以我成了这个街区恶霸埃维索的对立面。当你从事科技工作或投机或忍受妒忌的时候，你最好盘算一下。而我是一个机会主义者。当我发现被架上准备挨打的时候，我假装成瘫软的样子。他们的头儿担心弄出太大的麻烦，那样的话，我父亲就会像上次他们打破我鼻子时那样，关他们的禁闭。艾迪在布莱顿海边沙滩上玩刺激性很强的橄榄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球时，由于没戴头盔，鼻子破了5次，现在我正步他的后尘。

一个投机者必须时刻准备着去适应变化的环境。当我在1995年和一个印度网球运动员共进晚餐时，得知孟买的写字楼每平方英尺的租价相当于纽约的10倍，我来了一个精彩的奇袭。但是它的股票市价总值只有美国一半的水平。因此我得有点动作。我在印度股市上大量购进。

投机者对 Ringolevio 的看法简直可以写本书。

> “最简单的秘密就在于耐心等待和挑选跑回大本营的时机。
>
> 千万别自作聪明让别的对手看见你的脸。
>
> 当你发现你的对手放松警惕的时候，趁热打铁，马上出动。”

这次我的策略并未奏效。埃维索和其它几个大孩子看见了我。我只在他们前面10码远的地方。我跑得像蜗牛一样慢并且减着速。但是我从来都擅长于预测和躲避。只剩下一条逃路了。我闪进了一个小巷子，跳过一个栅栏，并且滑进了多布曼短毛猎犬的窝里去了。

于是我重演了一次科尔特的逃跑路线。他是跟随刘易斯和克拉克去探险的少数几个勇敢无畏的拓疆者之一。他在1808年被黑脚印第安人抓住了，剥光了衣服，赤裸裸地，但是给了他一个从500个发誓要将他折磨至死的印第安人手中逃生的机会。他成功地在25分钟里跑了5英里，杀了一个追兵，扎进一条小溪并藏进一只逮河狸的笼子里，从而救了自己的命。众所周知，这种笼子一般外面是封闭着的，唯一的入口在水下。他没有必要等着去脱衣服，他像河狸一样在夜晚里冒了出来并且游到了安全地带。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科尔特的追兵曾经踩在河狸笼子上，但是并没有发现他。一个人躲在水下的河狸笼子里几乎是不可想象的。同样，我的追兵也不能想象我会躲进猎犬窝里去了。对于我来说，幸运的是，这只小猎犬喜欢西瓜。

30 年以后，我正在投机压低银价的活动。当猎手开始抬高银价时，我正炒作着价值是我的所有资产 20 倍的白银。银价收盘价在 2 天内从＄10/盎司直线上涨到＄45/盎司。我终于发现了一个像河狸笼子一样小的逃路。通过首先以高出当天市价 1 美元的价格买进即期白银，然后卖出即期并买进远期交易白银以转换我的头寸。在我伟大操作的 1 秒钟内，银价从上升转为下跌态势。猎手们要抛售的谣言传开了。我从未如此为自己高兴过。是啊，如果我没有以＄11/盎司的价格平衡我的头寸的话，我确信我将一无所有。

链

斯可鲁沫造了一盆纸牌。“来，我们玩搭伙捉人游戏。小牌是一伙！”他洗了洗牌并发给每个孩子一张牌。埃维索和俱乐部的其他 3 个人成了一伙。每当他捉到某个人，他们连起手臂抱成一团，这样，团就越来越大。就像 DNA 和 RNA 分子一样，当我们和女孩子一起玩时，这个链凑齐 4 个人就停业了。当 20 个小孩被捉住的时候，这条链，不再转变。和没有被捉住的孩子的背景混在一起，我们看起来就像是大多数生物课本上的蛋白质图表一样。像所有的链式游戏一样，策略部分在于速度与力量，部分在于与你的伙伴好好合作。但是当我被抓的时候，我放慢了这条链的速度，直到我们能抓到比，并且和她一起跑开的时候，我们才恢复了速度。

一个好的投机者要通过建立富有弹性的交易链来强化自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的位置。这里有一个每年出现一到两次并且会直接导致每轮数以万亿计的交易的好机会。每当大选来临的时候，因为政府想保持低利率从而增加就业机会，所以美元将趋于疲软。德国马克将是主要的有利可图的货币，让我们买进马克吧。市场将增强对德国股票和债券的需求。让我们也买进一些这种股票和债券吧。英镑和里拉将被迫保持同步。抛售英镑、里拉及英镑、里拉股票和债券。整个支持系统很可能发生混乱，这将对墨西哥很不利。抛售比索；并且如果你身处其中的话，抛售印度全球储蓄存单并通过在芝加哥股票交易所发电传指令平仓。

DNA 和 RNA，生命的基本链式分子，是由 4 个简单单元组成的。摩尔斯电码则由两个基本单元组成。如果你对你的位置添加了太多的独立单元，它将变得非常笨拙和难以控制。如果德国央行确信美元是过度贬值了并且采取行动去打击你的话，这个行动很可能导致你的交易链从根本上遭到破坏。中断与你的位置的有机联系将带来致命的后果。

有一种对迈尔兰·霍格兰德和伯尔特·道德生的关于癌症形成机制的精彩的生物学讲解的过度夸张和引伸。“有时，一个细胞变坏了。它成为了一个公共通道，自由分裂，肆意肆虐它的邻近的细胞并且向更远的地方扩散。这种杀气腾腾的细胞就是癌细胞。”假若在德国央行放风而使美元下跌的时候，你仍能保有美元的话，你恐怕早已腰缠万贯。

不幸的是，情况总在不断地变化。“搅浑这塘水！”过去我们常向队友作出这样的要求，也就是说要他们经常变化从而使对手变得迷惑不解。“搅浑这塘水”恰恰是市场本身正干着的事情。只有最大限度地对不断变化着的循环原理保持关注才能使你处于主动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

女士，是我干的

让我们玩“女士，是我干的”游戏吧，头儿喊道。

“我当捡石头的，”其中一个喊道。比能从虎口夺食的沃尔特·约翰逊更快，其他两个喊道“我当扔石头的”和“我来清扫战场。”他们是安全的。但是我太慢了。我只好充当按二楼那位女士门铃的可怜虫。游戏的目的是去按门铃，待那位女士把门打开，然后叫道，“女士，是我干的，”在她关上门去发现到底发生了什么悲剧之前，逃之夭夭。我鼓起了所有的勇气去做。一个非常漂亮的年轻女士将门打开，在我还没张口之前，她连声说道，“女士，是我干的。”真是令人扫兴，我像一只泄了气的皮球。

游戏结束了。当我打电话给一个交易商寻求报价时，我有同样的泄气之感。刚说完“你好”、还未来得及说“请为 1000 万美元开价”，市价已朝不利于我的方向下挫。但毕竟我听到了“你好”。当你接通了电话，交易商很可能让你拿着话筒等一会儿以确认你不是在同时打两个电话和他们开玩笑。

杰西·李伍莫有一个类似的前台代理人。当他秘密地向弗罗里达的一个电报员发出指令要卖钢材的时候，后者会去料理。一些芝加哥的退休的商品投机者能够理解这些信息并且破译电报员打的摩尔斯电码。

在 1979 到 1980 年黄金、白银市场牛气十足的时候，很多交易商雇佣谍报人员以通知他们邦克·汉特的经纪人何时登上世界贸易中心的第 8 层——COMEX 的总部。当他刚踏入这层楼的时候，在德克萨斯人自己去抬高市价之前，筹码已经上涨了半美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多头卡头

天色已晚，团体游戏已经结束了。一些妈妈已经吹着口哨、喊着、招着手示意孩子们回家吃晚饭了。

其中一个在找弗里蒂。当他继续玩时，他妈妈提高了嗓门并且伸出手摆出一个空手道般的打人姿式。

25年以后，我站在芝加哥股票交易所的楼板上。那儿连空气都散发着一种疯狂的气息。当我俯首凝望那圆状散开的喷景时，我不禁想起了丹底斯地狱的圆形屋顶。

叹息、哭泣和抽搐，
弥漫着整个漆黑的天空，
没有选择，泪水不会堵塞我的耳朵。
怪异的腔调，可怖的方言，
痛苦的呻吟，愤怒的尖叫，
凄烈的呼喊也有撞击的力量，
喧扰无边，咆哮永远。
广袤黑暗的天空到处充满沸腾的血液，
像旋风骤起前的飞沙走石。

为了传递信息和在悲哀声中收取佣金，场地职员使用手语。现在，所有职员都抓耳挠腮，就像神灵不期而遇地降临在阿其朗河堤上似的。吉姆·鲍德西，一点儿也不鲁莽，刚卖出了2000。

现在他们都发了疯似的捶打着他们的后脖子。这令我想起了破坏神，是他弄走了熄灭大火的甘霖。最大额度的抛售恰来自于这些“脖子痛”的经纪商。

现在又接到了我的主要竞争对手一大笔套期保值资金的需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求指令。交易员打着十字架的手势，用以促成"圣洁的"满仓。

我看见1000多名经纪商充满激情地向一个人招手示意。他很可能是一个站着横越沸腾血海的恶魔。他们包围着他，就像一个新罪犯要被一群跳跃着的精灵吞没了似的。所有的交易员都挥舞着手臂，艰难的、有韵律地摇摆着。我战战兢兢地靠近我的向导。"他们现在在暗示着什么丑恶肮脏的东西？"结果发现那人恰好是我的经纪人，这个"屠夫"的手势，来自于他下达"屠杀"指令的高超技巧。他刚才从我的公司的户头上平了极有限的求购并且现在正被其他的经纪人围着，被恳求分给他们一杯羹。我的另一位主要经纪人是"口袋"，他的手势表示一个钱包正从口袋里跳出来。

我带着酸楚的泪转过身去，
带着沉痛的悲哀，我向上帝怒吼；
我的眼睛贴满了愤怒的标语：
"没有了希望，生命还有什么意义呢？"

当妈妈叫我的时候，她有时像弹钢琴奏鸣曲似的挥动着手。"维基，是练钢琴的时候了。"30年以后，这位大演奏家的场内经纪人是汤姆·鲍德温。当他抽了一个1000的彩签，楼下的交易员会用同样的手势和楼上的业余爱好者交谈。1995年，我为鲍德温的5个附属公司中的一个管理资金，因我对日元的一次糟糕炒作，他们弃我而去。

嗨，这不公平！

我向街区的一个新来的小孩挑战比赛抛垒球卡片的面和底。第一个选手叫出卡片的数目并且将他的卡片抛到人行道上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个选手则必须保持和第一个选手的卡片的面和背的数目相同。这个街区的陌生小孩，刚好是来自于金斯高速公路的无赖。他穿着一件羊毛衫，戴着帽子。一开始，他就赢了开头的所有7次抛投。当我计算他的输赢时，我发现了他的秘密。他最后抛的一张卡片显得有点奇怪。这个卡片上动了手脚。卡片正面有个头，背面也有个头。他将构成卡片面和背的两层分开并且将它们重新粘合起来形成一个双面或双背的卡片。到比赛接近尾声，他能抛投合适的卡片以创造完美的匹配。当我们发现他的鬼把戏后，我们没收了他的卡片并且打得他遍体鳞伤。这样的混蛋经常在交易场内进进出出。

1992年，在芝加哥股票交易所，一个无赖戴着假发和墨镜走进了大厅。他的骗局是完成大笔交易，当交易成功时就给出正确的清算公司，当交易失败时就给出一个不正确的清算公司。当他卖完了所有的债券，价格似悬崖似的垂直下跌。我这个多头遭受了巨大损失。1秒钟后，场内工作人员发现了这个混蛋。很多人无限制的购进。因为他们知道这家伙所在的清算公司会弥补空头的。当这个混蛋被送进监狱的时候，芝加哥股票交易所在大厅出口处建造了一个高技术数字式摄影识别系统。

最近，每一个使其公司损失巨大的投机者均被媒体冠以“混蛋”之称。下面是这些混蛋投机者的名单：

混蛋投机者

姓　名	数目	工具	机构名称
尼科尔斯·内森	$14亿	日经指数	巴林银行
托夫海德·依古奇	$11亿	T—债券	戴华
罗伯特·雪铁龙	$20亿	债券	柑桔庄园

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戴维·阿斯金	$50亿	抵押	格兰耐特基金
麦托尔吉赛尔夏夫特	$10亿	原油日程表	麦托尔吉赛尔夏夫特
乔·伊特	$10亿	返回抵押债券	基德·皮波迪
简·帕伯罗·戴维拉	$10亿	黄铜	智利政府
维克托·古麦兹	$700万	墨西哥比索	化学银行
阶·古丁格	$1000亿	债券	资本透视
亚速·哈马拉卡	$26亿	铜	苏米托莫

无论什么时候，如果我的交易商损失重大，我的合伙人和我将冠之为“混蛋”。不像我们行业的其他对手，我从不向我的客户写备忘录并将我最近的损失归因于一个未经授权的混蛋。我害怕他们问我是否我以前的一些盈利是否也是未经授权的结果。“不，先生，这是经过授权的。”

从事经纪行业

为了使行动“合法化”，我跑去要我的叔叔豪伊去挑战哈维，这个街区的第二号扔纸牌高手，一种非常靠近墙的游戏。

在我童年时代，一个小孩的价值是通过他收藏的卡片规模衡量的。我和我邻居的小孩为了找到一张杰克·罗宾逊的卡片而宁愿横渡大西洋。在布鲁克林这种通行不变的游戏中，2个选手坐在阴沟里并且向6尺外的楼房墙壁上扔卡片。谁扔得离墙近，谁就会赢得同时扔的2张卡片。我拿了200张卡片，超出我所有卡片的80%，来到我叔叔身旁。豪伊采用用姆指和食指捏弯卡片的后背将卡片弹向墙的方法扔了一张卡片。起先，他赢了。但当卡片玩旧了失去弹性的时候，哈维所采用的简单的后手掷卡片的方法就相对好一点了。真是风水轮流转，1个小时以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我叔叔输了他所有的卡片另加上我的199张。就在此时，他赢了一次，从而又有2张卡片了。胜者有决定下次比赛的卡片张数的权利，从而他说："比2张。"由于可以预见的"破产"，我开始哭起来。豪伊则继续赢，一直差不多把我的那些卡片都赢了回来。

最后我们在牌数与刚开始时差不多的时候结束了比赛。血液周而复始地循环，像候鸟冬去春来，而我们从死亡的边缘又回到了初生的状态。"每一个生物循环，不论是蛋白质链分子消耗糖分子的行为还是交换物质和能量的任何复杂的生态系统，都像蒸汽机一样会展现一种自动反馈及校正的倾向。"

后来，我埋怨豪伊在一次冒险时押上了所有的家当。他告诉我："如果你想赌，唯一的路就是去赌。能赢得利润的独一无二的方法是背水一战。"

我从未忘记这条建议。通常当我在一些疯狂的投机活动中损失惨重的时候，我会通过另一笔交易把损失挽回。"你会马上回来吗？"苏珊问道。绝望的时代孕育着绝望的考验。"我将全力以赴。"我经常这样告诉自己(甚至当我害怕得不能自已的时候)。假若过去这句话对豪伊来说是对的话，那么大约43年后的今天，也同样是真理。

我正在尽情回味挣回我的卡片的乐趣。没有任何一种胜利比从死亡墓地里捡回一条命那样令人愉快，没有任何一种失败比失去你所赢的东西那样令人恐怖。心理学家研究了这种倾向而冠之为"捐助行为心理效应"。当你拥有了某种商品，你会期望以比买价要高很多的价格出卖它。但当你买了它的时候，你就像站在栅栏上一样。在1995年8月，我的客户对我非常恼怒。虽然我为他们在先前的15个月里赚了150%但后来仅在一天内就使他们损失了20%。但在1996年3月我又成了他们的黄金男孩，当在一天之内损失了30%后，我又在月底将这一数字降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至5%上下。

一种动物本能

当我年青的时候，我喜欢玩游戏；而当我成年后，我发现游戏仍然同样令人振奋。

动物也喜欢嬉戏。水獭会一次又一次地滑上滑下泥岸。棕熊会从山上翻筋斗滚下山去，并又爬上来再滚下去。海獭会将它们的幼仔抛向空中并接住它再抛。小狮子喜欢玩它妈妈的尾巴以学习怎样高视阔步和突袭猛扑。猩猩温顺地和它们的幼仔嬉戏。海狮会抛石头上天并去接回它。我养了一只猫，部分原因在于观察它们玩耍：玩绳子、玩球，或者可能我们不是很喜欢，玩一只老鼠。

像人类一样，动物似乎也有规则。像约翰·慧增格在《Homo Ludens》中指出的一样，"小狗会通过一种特定的态度和姿势邀请另一只来玩耍。它们保持着一种规则：你不能咬你兄弟的耳朵或者不要咬得太厉害。"

人生的游戏

像动物一样，我们从玩耍中学习。为什么从玩耍中获得的教训对我们走向成功是如此重要呢？

也许我们可以从马克·吐温在《芬兰人的冒险》的篇首中找到答案："想从这篇小说中找出一种动机的人应该被绞死；想找出一种道德标准的人应该被禁止阅读；想从中发现一种阴谋的人应该被枪毙。"然而我害怕那些不深谙游戏本质的人会死于破产，所以我坚持从游戏中吸取教训。

参赛者，甚至大多数学者，也认识到人生就是一场游戏。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《游戏人生》中，卡尔·西格蒙德的主题就是人生，就像一场游戏，经常是一种押注赌博的事情。游戏帮助我们探索世界、征服自然。假若你在游戏人生的话，请记住以上忠告。在《简单与复杂》、《游戏的智慧》中，斯鲁泡特金认为，游戏的简单本质已经涵盖了整个文化的核心。游戏者的目标在于达到某种程度上的杰出，这恰恰就是人生所必需的。

在学术领域里，运动社会学是一个有待开采的金矿。有很多智慧的语丝是关于怎样在团队游戏中寻找、辩认朋友与敌人，就像我们在生活中一样。

乔治·斯麦尔，分析社会学的奠基人和鲁伯特·伊利亚斯，通俗社会学的奠基人，写了大量论著，使我们加深对国际交往中各方相互依赖性的理解。

我怀疑是否有一种运动——如高尔夫、网球、空手道、钓鱼——没有与人生游戏相联的书或论文。约翰·亚普戴克曾写过："高尔夫就是人生，人生就是教训。"彼得·布夹克曼得出关于垒球的结论："人生同样像垒球比赛一样有季节性、日期性的循环；漫长的夏季波动的步伐和重复的循环就是人类日常生活的本质和映象。"

在垒球中，这类比喻用得过于频繁以至于被认为是陈词滥调。《垒球引用语年鉴》，我所看到的最有建设性意义和趣味性的书籍之一，删去了关于游戏的所有陈腐引语。然而威利·梅斯关于游戏的论述是如此精妙以至于不能略去，"垒球是一种游戏，也是一项事业。但最为本质的是它所隐藏的战斗性。它的所有礼貌，它的悠闲的脚步，只不过是对暴力的包装。"

巴尔特·吉姆提，80年代耶鲁大学的校长和1988年的垒球经纪人，可能最佳地把握住了萦绕在心头的游戏与人生的本质。论及他是如何成为一个经纪人时，他说："丹提本应当为此高兴……很多认识我的人，都不能理解为什么我会干垒球这样不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很正经的事情……要是他们能够理解多好！”

游戏影响人生。像自杀和零售交易这样完全不相干的活动都卷入了超级杯和世界锦标赛这类大型活动。

有人说，玩游戏同样可以放松神经。当然，如果是卷入南美或欧洲的足球比赛，那又另当别论，因为赛场上运动员的死亡并非罕见。更常见的，显然不是这种情况。《全国瞭望》杂志报道说弗罗里达的一个期货经纪人的客户们被逮捕起来了。因为在遭受损失后，他们把该经纪人折磨至死以示惩戒。像恐慌一样，这些惨剧是不可预测的，而且似乎越来越普遍。在1995年印度的一场曲棍球比赛中，死亡了7人并且数百人严重受伤，由于我在印度有长期资产，我损失了不少。

1986年到1996年间，主要期货市场的恐慌运动统计年鉴，如表6—1所示。像运动中的致命对手一样，货币的巨幅波动变得越来越流行。过去5年中，8个最大的5天期货币波动有5个发生在1995年。

主要期货市场一天期或五天期波动情况列表

表 6—1　　（根据有限波动调整，1986—1996）

	商品	星期	日期	变动	上升	星期	日期	变动	下降
一天期	债券	星期二	1987.10.20	694	6.9375	星期五	1996.3.8	−343	−3.4375
	铜	星期三	1988.11.23	1180	$0.1180	星期五	1996.6.14	−1125	−$0.1125
	原油	星期一	1990.8.6	356	$3.56	星期四	1991.1.17	−1056	−$10.56
	德马克	星期四	1995.5.25	216	$0.0216	星期四	1995.5.11	−229	−$0.0229
	黄金	星期五	1986.9.19	184	$18.4	星期四	1991.1.17	−301	−$30.1
	热油	星期一	1991.1.14	1162	$0.1162	星期四	1991.1.17	−2964	−$0.2964
	英镑	星期五	1990.10.5	548	$0.0548	星期三	1992.9.16	−800	−$0.0800
	白银	星期四	1987.9.10	94	$0.94	星期一	1987.4.27	−186	−$1.86
	大豆	星期四	1988.7.14	645	$0.645	星期一	1988.7.18	−1095	−$1.095
	标准普尔500	星期三	1987.10.21	4200	42.00	星期一	1987.10.19	−8075	−80.75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	糖	星期三	1990.1.3	120	$0.0120	星期二	1988.7.26	−241	−$0.0241
	瑞士法郎	星期四	1995.5.25	334	$0.0334	星期四	1995.5.11	−341	−$0.0341
	日元	星期一	1994.2.14	454	$0.000454	星期四	1993.8.19	−404	−$0.00040
五天期	债券	星期一	1987.10.26	1041	10.04625	星期四	1986.4.24	−619	−6.1875
	铜	星期三	1988.11.23	2660	$0.2660	星期三	1987.11.16	−1760	−$0.1760
	原油	星期一	1990.8.6	784	$7.84	星期一	1991.1.21	−1020	−$10.20
	德国马克	星期二	1995.3.7	470	$0.0470	星期一	1992.1.15	−473	−$0.0473
五天期	黄金	星期五	1986.9.5	381	$38.1	星期一	1990.3.26	−357	−$35.7
	热油	星期四	1990.8.23	2078	$0.2078	星期一	1990.10.22	−2740	−$0.2740
	英镑	星期一	1990.10.8	1022	$0.1022	星期三	1992.9.16	−1876	−$0.1876
	白银	星期五	1987.4.24	242	$2.42	星期三	1987.5.27	−204	−$2.04
	大豆	星期四	1988.8.4	1195	$1.195	星期五	1988.7.22	−1410	−$1.410
	标准普尔500	星期一	1987.11.2	3750	37.50	星期一	1987.10.19	−11010	−110.10
	糖	星期五	1988.1.1	254	$0.0254	星期二	1988.7.26	−324	−$0.0324
	瑞士法郎	星期二	1995.3.7	711	$0.0711	星期一	1995.5.15	−568	−$0.0568
	日元	星期二	1995.3.7	808	$0.000808	星期三	1995.8.16	−702	−$0.000702

斯贝奎莱尔

投机游戏是人类知道的游戏中最广为流传和最受人喜欢的一种游戏。它以斯贝奎莱尔这一人名而命名。斯贝奎莱尔是古罗马时期的人，他的工作是站在船的后部寻找好的打鱼区域。我们玩的这个游戏非常古老。《旧约全书》提到，约瑟夫曾提及古埃及时期的丰欠年景7年期循环规律。他劝说法老在丰收年份把多余的粮食储藏起来以备欠收时平衡使用。聪明的投机，使他变得非常富有和具有影响力。

投机既需要机遇、技巧还需要诸如猎取、欺骗、合作、竞争、创造力、节奏和体力等基本要素。一句话，需要所有我们小时候玩游戏所必备的素质。下面是一个关于游戏的提纲：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游戏目标：低价买进、高价卖出从而赚取利润。

场所：诸如纽约股票交易所或芝加哥贸易协会之类的有组织的股票或商品交易所。

设备：资金和电话。对于一些高级选手，租一个行情终端显示器或股票行情自动指示器。

运作：当交易所开盘时，安排一个交易所会员帮你进行买卖活动。你可以凭信用达此目标。除非你自己是交易所会员，否则在指定时期内当你欠一个会员的钱比你拥有的可偿付的资产还多的时候，你将失去进一步交易的机会。

策略：注意在潜在风险和收益之间求得平衡。大多数炒家都是失败的，那么当你发现自己是其中之一的时候，把握住改变你的计划的机会。既要和你的朋友紧密合作，又要和你的对手加强竞争从而获得有限的筹码。

拼搏意识：19世纪流行的一句谚语说："一个小孩不能去拼是因为他太年轻。正是因为他年轻，所以他可以去拼。"婴儿初生时都是无助的，但是他们都自己学会了在这个既竞争又合作的社会生存的本领。上天给了我们成功的特质，但是需要我们去拼、去赛、去聚焦、磨锐和加强这些特质以迎接人生游戏中种种荣辱成败的挑战。

实际上，拼搏是如此之重要以至于难以用语言来形容和描述。正如慧增格指出的：

难道你不认为拼搏是昂首傲立于其它众多惯常行为之外的一种独立、特有的气质吗？拼搏决不会落于俗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套；当你确实在钓鱼、打猎、跳莫里斯舞或“做”木工活时，你并不只是去“做”——你是在竭尽全力地“拼搏”。

拼搏对于人类本性来说是如此之基本、如此之重要以至于诸如语言、神话、宗教等文化根源都深植于斯。“现在，在神话和宗教中”，慧增格说道，“文明生活巨大的本能力量有其深厚的根源：法律和秩序，商业和利润，雕刻和艺术，诗歌，智慧与科学。所有这一切都深深扎根于古老的拼搏意识的土壤里。”

游戏从不容易。你的朋友、你的敌人都有自己的议事日程。有时，你达到目标的唯一方式就是打倒他们。他们的目标也是要打倒你。在另外一些场合，合作是双赢的关键。

拼搏是基本的。它联系着我们的人性，联系着我们的文化和历史，联系着自然循环，在那儿任何事物都有周期并且任何季节都会在预定的时间内再次到来。

游戏的基本形式——游泳，打猎，捕鱼，打，扔，跑，爬，藏，计算，欺骗，创造和歌唱——都是从很多秘诀中采集到的“上等原料”。大自然善意地为我们提供了尝试它们的活道具：有最适合游泳的水；有为爬准备的树木和山峰；为我们创造安排了星星、天空、海洋和土地；有尽情歌唱的鸟儿和青蛙。人生本身就是来自于相同原料的一道精美的晚餐。游戏似乎充满着竞争与合作，机遇与技巧，不变的策略和权变的机会主义，循环及趋势。谋生的追求同样需要一种永无休止的应变和不断改变比率的技巧。律师擅长捕捉和战斗；建筑工人擅长于攀援；演员们精于表现感情；教授们长于计算；科学家和设计师富于创造；投机家们则熔众家之长于一炉。

霍格兰德和道德生列举了16种所有生物都遵循的模式（表6—2）。我发现我从事的游戏可以揭示出所有这些模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 种生活模式

表 6—2

生物模式	投机模式
1. 生命由低级向高级发展。	了解市场成长过程
2. 生命通过食物链组织起来。	股票—货币—债券—谷物
3. 生命有内部环境和外部环境。	交易者对公众
4. 生命运用少数几个主题创造了大量变化。	每天以下列四种模式之一开始： 昨天上涨，开盘上涨； 昨天上涨，开盘下跌； 昨天下跌，开盘上涨； 昨天下跌，开盘下跌。
5. 生命通过信息组织起来。	价格提供信息。
6. 生命通过重组信息鼓励变革。	每天市场发生转换他的主题以从其对手身上榨取最大限度利润。
7. 生命本身也有错误。	今天公布的数字将在下个月彻底修订。
8. 生命起源于水。	当股票下跌时，不要购买它。
9. 生命的动力来自于糖。	公众就是动力来源。
10. 生命运动是循环不息的。	满月往往和市场波峰与低谷相联系。
11. 生命回收运用它用过的任何东西。	当他们削弱你后，兀鹰会将你的碎屑送回交易者和大额套期保值交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12. 生命通过灾难而得到发展。	公众肯定还有希望，于是他们又回来了并且告诉他们的朋友加入进来。
13. 生命倾向于优化而不是最大化。	投机就是一种在风险与报酬之间徜徉的迷人的舞蹈。
14. 生命是机会主义的。	灵活性与警觉会使你发现投机中的盘尼西林和橡皮。
15. 生命在一个合作的框架里竞争。	商人需要投机者，投机者需要商人。当你失利了，你应为你所作的而感到高兴。就像有 999999 个精子不能和卵子结合而只有一个和卵子结合一样。
16. 生命是相互联系和相互依赖的。	只要将股票、债券、货币，谷物和金属联系起来看，你就会发现它们之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

必备的棋艺

每次游戏之前，请念下面一句话：我可以防止对手的伤害，但是谁会来保护我不受自己的伤害呢？

——汤姆·魏丝韦尔

我生命中的24子象棋

现在心理学家一致认为早期的记忆可能是最重要的和最令人愉快的。我早期的记忆是看我的爸爸在考尼岛的一个公园里和另一个对手下16子或24子象棋。生活没有了象棋，对于我来说，就像生活没有了爱和艺术。投机，如果没有来自于棋盘的教训，肯定会使我痛失一切。

坐落在曼哈顿区第30大街的纽约股票交易所的大楼里特别为人们建造了一个棋艺室，供人们在市场处于平静时使用。艾迪对玩这些游戏倾注了爱和热心。在大萧条时期，象棋是最便宜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的娱乐方式。1944 年，在匈牙利，乔治·索罗斯在躲避盖世太保追捕时，靠与他父亲泰维塔下象棋消磨时光，并以输赢决定谁吃甜饼。泰维塔赢了并且吃了所有的小甜饼后，他们将注意力转向了独角戏。拟想的建房、出租、出售成百万的生意所带来的快乐几乎与今天人们所实际感受到的并无二致。

乔治在美国继续他的象棋生涯。他没有比忘了自己的地位而热衷于一个棋局（或两个，如果偶尔在第一局中失意的话）更喜欢的事情了。当我第一次遇见他时，他要我与他下一局。我们开始对弈，但我输了。我从中吸取教训，但没有太多的帮助。虽然我投入了很多时间，但没有太大的起色。然而，它帮了乔治的忙。我安排亚特·比斯基尔，国际象棋特级大师，去给乔治上了一系列的课。当然，乔治曾打败过亚特 2 次，而我对亚特诈赢一次都不行。

我知道了我为什么不能在 16 子棋艺上提高的原因。我习惯于将棋盘视为有 24 子的棋盘；这种棋盘上，每一步移动要靠近黑方格。我只是看不清所有的长长的对角线和棋子的后退。通常，当一个投机者进入一个全新的竞技场时，总摆脱不掉已经习惯的旧的参考框架。例如，购买和持有，对股票来说，当然是必备的；而对期货来说，则是通向灾难的通行证。当我和一位与华盛顿有广泛联系的投资银行的研究主管一起参加一个讨论会时，领略到了这个痛心疾首的教训。“我们的研究表明，在前几个月里购买商品将会获得与股票一样的 12%的综合回报率，”这个主管说：“在前一个月购买石油，实际上，将会在后 12 个月内获得 100%的回报率。”当这些话从他嘴中脱口而出时，他投向我的那种蔑视的眼神使我想起耶鲁大学的尖刻的网球对手曾经这样看过我。“当你离开这次讨论会后，我会立刻行动并抛售一些石油，”我反应道。“很明显，你这种人一点羞耻感都没有。最近一次我听到这种提前月份策略时，一个庞大的欧洲公司损失了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 亿美元左右，就是因为采用了这种策略。我相信你肯定知道这些——加上米利安·西蒙和埃尔里奇的著名的关于 80 年代商品价格将会实质性下跌的打赌的结果——都在你的计算之中。”

乔治和我经常在一起下象棋。我们能与很多更好的棋手对弈，它使我们重新体验无休无止的奋争过程和由此带来的乐趣。当我前后移动，通常是我陷入越来越深的麻烦之中的时候，我会记起艾迪是怎样在 24 子象棋中一步一步移动的，但每步恰恰都在我的抵抗能力之外。就像是同我父亲比赛时那样，我几乎输了每一场比赛，但因而保持了这种关系的父爱性和对我爸爸的回忆。乔治和我比赛时并不说话，但我可以感受到当他在 1987 年 10 月 19 日股市风潮后的周末直落我三局取胜时所积蓄的巨大力量。

艾迪带着他的“圣经”，《英国式 24 子象棋指南》和拉斯科的《怎样玩象棋》，开始了一天的工作。在午休时间和车队休息时间，他研究策略和智谋。工作之余，他会在考尼岛的海边公园玩 24 子象棋。他最终得出结论说玩棋盘游戏使他未能在其它更有潜质的领域获得发展。他同意西格伯特·塔拉奇的观点，像生活没有音乐一样，生活没有象棋是毫无意义的，但他同时认为应该有个限度。他称这段时期为“休耕期”。棋类游戏是一项消耗性很大的活动。对于我来说，它们为我的生活提供了一片理想的乐土。

然而，棋盘游戏至少在一个很显著的方面与人生不同：棋类游戏是零和博弈。只有一个胜利者，一个失败者。然而人生却往往是双赢局面。当你和你的对手博弈时，你会希望出现双方都更美好的结果。

也许，赫胥黎的下述名言是关于象棋与人生的最精辟论断：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> “棋秤就是世界，棋子就是宇宙间的万象，下棋规则就是我们所称的自然法则。和我对弈的另一方，对于我们来说，都是神秘的。我们知道他的每一步都是公正、正当和有耐性的。我们同样也知道，而这往往成为我们的障碍，他从不忽视任何一点小错或者放走任何一丝制胜的机会。”

世界最著名的投机商之一，沃伦·巴菲特，将市场拟人化地称作无所不知的对手。有时，市场先生会以沃马特的价格购买你的商品；在另一些场合，也会以堤芙尼零售价格购买你的商品。问题是：你能否从对他的性情了解中获得优势？

在给我的对手及我玩的游戏种类进行分类时，我走得稍远一点儿。在我玩的每盘棋中，我将每个棋子的位置，特别是小兵的位置，视作开、闭二种。封闭的位置是指我的棋子正和对方棋子交上了火并且在我们的子力集团中间留有非常少的空隙。此时策略起关键性的作用，为一个好的终盘留一个兵是非常必要的。开的位置是指棋子是分散的并且中心并没有安放进攻或防御的棋子。此时，时间将是关键性的，进攻性的战术将处于主导地位。在我国的世界级水平的棋手中，斯当顿擅长封闭型位势，而保罗·墨菲则选择开放型位势。我曾经碰到过很多擅长于封闭型位势的棋手和另一些伟大的开放型位势棋手。真正的冠军，10 亿人中才出一个的那种，既能适应封闭型位势下法又能适应开放型位势下法。

鲍比·费雪在象棋方面的伟大就在于能在开放型与封闭型位势下法方面同样精通。在他赢得世界冠军之后不久，棋坛盛行开放型位势下法时，他选择了激流勇退并回到了封闭型位势下法的小宗派中去了。

欧元市场，世界上最大的市场，可以被看作一个封闭型市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场。要汇兑的话，必须达到100万美元的最低限额。欧元在一个星期内经常只在正负5个百分点范围内波动。战略性长期交易是其所期望的。而标准普尔500种股票指数期货市场或咖啡市场则是最接近开放型市场的两个典型。平均每天每笔合同交易价格在正负＄3,000以上范围内波动。

我认为索罗斯之所以伟大，原因之一就是他能从一极转换到另一极，敏捷地变换自己的策略，抽取数以10亿计美元的资金去平衡、暗示和进行他非常优美的但并不是很愿意操作的冒险。在开放型位势下，当英镑贬值时，他充分利用了杠杆作用，及时作出调整以使波动朝着正确的轨道，从而使量子基金的口袋里再装进数十亿美元。但在封闭型位势下，价格在一组组政府干预中前后波动，通过在一个市场轻微地兴风作浪而在另一个市场加强平衡调整，于是乔治成功的在每个月都榨取了一点利润，然后谨慎地玩起了终局游戏。

针对不同的环境选取不同的战略和战术可能被视为人生的奇异之处。主要的投机——教育、职业、婚姻、家庭、定居——可以被看作是开放和封闭的众多组合中的不同位势。决定我们成功的因素在于我们是否处理好了它们。从一两个象棋高手身上学习经验可能是十分有益的。棋手不会在意平局。“维克多，如果我能在门是关着的时候仍然接近平局，那么我就能在门开了的时候立即进去‘将军’，这样我会非常高兴的。”

棋手的乐园

我的第一次棋赛是于1950年在考尼岛的海边公园的公共象棋秤台上进行的。在那些日子里，考尼岛是一个充满了乐趣的地方。海边公园每天吸引着数百位棋迷。他们在露天的画有象棋盘的桌子上下象棋，这是纽约市公园与休闲设施管理署提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公益项目之一。从来都没有比这种娱乐方式更便宜了。消磨一天时光，你所需的就是花上1角钱去买一幅24子象棋。

这个公园里到处是一战前移居过来的人。一半以上的棋手来自于苏格兰、爱尔兰或威尔士，那儿的寒冷天气和俭朴的生活作风创造了理想的象棋繁殖的条件。直到今天，无论何时要去那儿，下一盘象棋，都得自备棋具。那儿的苏格兰人太节俭以至于舍不得用自己的象棋。一幅24子象棋比一幅16子象棋更便宜。布鲁克林一直是象棋爱好者的圣地。25岁的自由式世界冠军，汤姆·魏丝韦尔，以及他的前任，米拉德·霍普和其他一些高手都是从海边公园出道的。今天，那些桌子依旧，光顾者多是90高龄的老者。

我爸爸在下午4：00到午夜这段时间值班。早上起来后，打打网球，到海边公园散散步。有一天，我跟在他后面。

“嗨，沙利，你康复了吗？”

“好了，但是从今天起，我要穿皮裤子。它们不会烧。”

“发生了什么事，爸爸？哪儿有火？”我问道。

“噢，沙利是位棋迷，下棋时很专心，有时他要花30分钟才走一步棋。有一个家伙，跟他开了个玩笑，在沙利正在为一步棋沉思的时候，他划燃了一根火柴并将它放在背后。在他发现之前，火烧到了皮肤并且烫伤了他。当然，直到他走了那一步棋并敲了钟后，他才将火扑灭掉。如果你想赢的话，也一定要如此专注。”

在另一张桌子上，两位棋手激战正酣。“嗨，麦卡锡，你看你的咖啡怎么了？”

“你说什么？”

“你正用一颗棋子在搅拌你的咖啡，而不是一把调羹。”他是太专注了以至于没注意到这些。

“布基喜欢和邻桌的一个65岁的诨名叫作‘书生’的人下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

棋，这人从八年级(从此得了诨名)开始就不断地写书了。”

有一个棋手邀我对弈一局。爸爸鼓励我上，没等我反应过来，我已经和一个脸上的毛比我的头发还多的人面对面地坐在一起了。在开始的前5步，爸爸就指挥我该怎么下。一个旁观者摇了摇我的肩膀并且警告说：“小孩，你注定要输！”

今天，在我的投机生涯中，我同样常听到这些话，它同样给我泼了一盆冷水。在我并不十分熟悉的市场中做生意是我通常的棋局。像索罗斯一样，我同样深信在不完全清楚利害关系之前就要跳进去。“现在投资，事后再调查”是索罗斯的至理名言。经常的，当我刚划了一张支票，一个波动导致我损失惨重，至少损失10个百分点。我只是在我跳进去之前没有考虑这个大卖主与价值模型上的暂时的不一致。当我在一周内损失20个百分点且确信损失无可挽回的时候，我吓出了一身冷汗。是啊，我玩完了。

“你看那边的大斯可第，”爸爸指着一个衣服被雨淋湿了的、40岁上下、面色和蔼的人说道：“他老婆把他踢出了家门，现在他只好睡在公园里。我不希望这事发生在你头上。”

“他干了什么？”

“当初他老婆并不知道他是一个‘铁杆’棋迷。婚后不久，他便在第96大街的魏丝韦尔的象棋俱乐部里玩到很晚才回家。他老婆打电话找他时，他会说，‘我立刻回来’。她要是再打电话，他将打发秘书去说，‘斯可第不在，他已经离开这儿回家了。’”

“最后，她再也不能忍受下去了。她来到96街俱乐部，绕过乒乓球运动员并且在象棋桌边抓住了斯可第，将所有棋子打翻在地，当着众人的面要拉他回去。于是，他便邀请他的棋友们到家里去讨论象棋。”

“他们经常嘟囔着诸如4—8；23—18；11—15等等棋谱，并将它们写在书里面。并经常给魏丝韦尔或萨姆·古鲁特斯基打电话索要最近棋局的棋谱。好吧，他老婆觉得她瞎了眼挑了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌徒，于是这段婚姻结束了。”

“无论今后你干什么，娶一个理解你的职业的老婆，并且不要每晚都邀请朋友到家里来。”

直到现在我的信念越来越清晰的时候，我仍像希腊人紧紧追随德尔菲神谕一样遵循我父亲的教诲。当我从事期货交易的时候，尼德霍夫夫人，不仅理解我的职业而且像一个助手一样帮我。我觉得我应当将她也置身于我过去的生活经历中。我带着她来到华盛顿方格公园的桌子边，我小时候曾经和我爸爸在那儿玩过游戏。当我试图去玩一个游戏的时候，我劝苏珊等着。一般的惯例是，公园里的老手们不愿意和一个陌生人下棋，因为他们不愿浪费时间在一个“雏儿”身上。我向很多人发出邀请，但他们都拒绝了。最后，有人说，“朱利亚会跟你下。”

结果，朱利亚是一个衣衫褴褛、浑身发臭、满嘴酒气、年逾70的老人。很明显，他在公园里生活多年了。我屏住呼吸，但我感到非常自信，我们交叉而坐下来。看上去我还是很善弈的，于是乎有很多人来观战。很快，我发现了用一个子去换他两个子的机会。我动了一步，只听到人群里冒出一个声音：“哈，哈，哈，他用‘雅科布梯子”赢了你。”当我带着惊慌去看时，朱利亚已经利用我的子搭了一个梯子跳到国王那一行去将军了。

再度在这里下棋确实很美妙。集中精神对付敌人并发现自己确实能与之匹敌，这是非常令人振奋的。当然，失败是痛苦的，于是我决定改善我的棋艺。像我的父亲一样，他是个形式主义者，我总是在特定的框框里干事。

围在我们旁边的那帮人很快建议我说：如果我真想改善我的棋艺，我应该多听听汤姆·魏丝韦尔的教诲(71岁的人)。当他退休时，他将不败记录保持了25年。我找到了他并要求他每周给我上一课。课程开始于1981年，每个星期二，他在纽约我的办公室里给我上课，这一课程一直持续到1995年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正在进行的棋会

15 年里，魏丝韦尔从未停过一次课。考虑到课程开始时他已年逾古稀，这的确是对他坚毅品格的一个考验。亚沙·农，克里夫兰的琼斯和拉夫林工厂的一个前任工头，在 1988 年他 88 岁的时候，赢得了全美国际象棋冠军。他曾经于 65 年前的 1923 年赢得过这一称号，那年他 23 岁。

汤姆的例行拜访时间总是保持一致。他在下午 2：00 左右到达。通过一种讨人喜欢的本尼·希尔式的方式打招呼，汤姆也通过使用 70 岁的男人常干的向一个女性进行性暗示而不用害怕烦人的后果的特权占一些便宜。他会称赞一个女性雇员说："要是我年青一点遇上你这样的女孩的话……这时我很可能就不是保持 25 年不败的世界冠军和写了 17 本著作的作家了"；或者，"我想和你玩一个游戏……我们也可以一起下象棋。""亚莎，给我一个吻，祝我好运，"他喜欢向我的办公室主任——一个瑞典的前任模特儿说诸如此类的话。

在汤姆和我公司几位成员安排了一两场私人游戏之后，正式的棋战开始了。东部时间下午 3：00，交易所关门，棋赛开战了。

任何干扰是不能容忍的。我们写了一个告示："棋会正在进行，"并且准时在下午 3 时将它放在门上。当计算机显示"原油新低"或"你受到轻度损失"时，魏丝韦尔喜欢提醒我们说，当国王约翰正在下棋时，他的助手跑来报告说鲁恩城正在被菲力蒲·奥格斯塔丝围攻的时候，约翰国王驱逐了他的助手直至他下完了棋。"为保卫约翰国王，至少你能做的是不受干扰的下棋，然后直捣黄龙。"当一个身心憔悴的声音喊道市场正在对我们很不利的时候，魏丝韦尔会提醒我们说，很多国王在他们玩象棋时接到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了死刑判决，但他们从不允许别人干扰他们的游戏。普希报道说，当萨克逊人伊莱克托在监狱里玩游戏的时候听到了他的死刑宣判，他诅咒了所有的不公正，用他惯常的机智下完了棋并且表达了他在取得这些胜利时的满足感。

24 子象棋高手朱利斯·李波德经常前来切磋棋艺。不时，一位旁观者可能会嘟囔，“我觉得 24 子象棋是小孩玩的游戏。你说有关于这方面的书？真有人以此维生吗？”李波德对此给了一个打赌式的回答：“棋盘上有 5 个棋子。黑棋先走并要求逼和这一局。如果在一个星期内你能解决这个问题的话，你会得到 120 美元。”另外，他出价 100 美元给对手，不管后者是赢还是输都可得到这 100 美元(一个漏洞能逼和这一局)。但是，至今仍然没有人敢于应战。

汤姆·魏丝韦尔

每次汤姆都会带上 15 条关于人生游戏与棋盘游戏之间关系的格言。每次课的第一部分就是关于这些格言怎样用于当前的人生问题和市场问题的讨论。在这 15 年中，他草拟了超过 1 万条的格言。每次游戏之前都有一个开场白。“答应我一件事。如果我打败了你，我们仍然是朋友。”

这些课程当然会使我和我的同僚们在经过一天的股市搏击后得到轻松。对于像我这样的人来说，投机的本质就是市场即使在封盘钟声敲响之后也不会关闭。更糟的是，很多业务上的事无法在白天作完，只有晚上来作。

魏丝韦尔总共写了 20 本书，包括畅销书《让我们玩象棋》。不时，他会提到他所搜集的格言，“仔细地研究它们。我花了一生去钻研，发现有很多是非常有用的。”在另外的场合，他会插话说，“这是我写的最后一本书，但它会是最好的一本。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像大多数人一样，我也会犯低估充裕商品价值的错。我非常惭愧在如此激烈的交易时代和如此充足的超过10000条格言面前说这些，我没将汤姆的努力当一回事儿。于是，一天，15年来的第一次，汤姆再也没来给我们上星期二的课。他第二天打电话告诉我说他迷失在电梯里，并且记不起我们在哪一层楼。这句话居然来自于一个能在一星期前从1万个不同的棋局中记得棋谱的人嘴中说出的。他不断地升上来降下去。“维克多，我需要你的帮助。你是我剩下的所有了，”在接着的几天里他不断地打电话说这些。而我刚遭受了从未有过的最惨重的损失，在1个小时里至少损失了40%(还是日元的缘故)。我没去照看汤姆，在另外的情形下，我本来会也应当照看他的。

这之后不久，他从他居住了50年的布鲁克林搬到了皇后大街的VA老房子里去了。慢慢地，由于他的缺席，我感受到了我曾经坐在一座金矿上的那种失落感。

魏丝韦尔的精辟思想代表了一个伟大思想家，一个保持了25年不败记录的世界冠军的最后努力。而且，现在我越来越相信，人生和投机一样都是游戏。一旦拥有了这种认识，我面临的唯一问题是怎样去组织和运用魏丝韦尔的金玉良言。为魏丝韦尔的格言进行分类，对于我来说曾经是一个头疼的问题。因为游戏像人生一样广博，他所涉及的主题同样无穷。我的作法是将格言按游戏阶段的不同予以分类。

首先，游戏有规则——棋盘的技术性的一面、移动步骤和规则。第二是游戏前的准备技巧。第三是游戏中不可胜数的制胜技巧。同时我从制胜技巧中抽取了一部分并将之作为第四类——欺骗的技巧；这是一个关于大多数投机者的良心和钱包的关系的技巧。很明显，游戏参与者相对于投机者来说，对它知道得和考虑得更多。格言的第五类向我们展示了关于赛后的一系列问题。毫无疑问，魏丝韦尔试图通过对棋手们终局的分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而推展到他们的人生，也同样推展到他的日益逼近的死亡。我发现其中的有些格言很难读懂，因为据我回忆我知道他最后脑子里装着什么。最后，有很多格言并不涉及制胜技巧而是关于一个胜者的品质问题。这是关于任何制胜追求的永不会失败的显著特质。

我确信任何研究了这些格言的人很快会像和上帝漫游一样，在他或她参与的任何游戏中得到振奋与提高。

我对魏丝韦尔的格言的评价是，我认为它可以同莎士比亚的短诗媲美。我知道我不是查尔斯・兰姆。我当然知道我这样一个俗人不自量力地试图转换和总结一个不朽的伟人的杰作的危险。那些曾经改编过贝多芬和狄更斯的作品的人最终成了历史上的小丑。因而我可能最好放弃去著我的书而将我的余生去按适当形式最大限度地传播汤姆的作品更为可取。但我并不是在将游戏、人生和投机联系起来方面一点儿实际感受都没有，但这些却都是汤姆格言的主旨所厌弃的。我想，出于个人爱好，对汤姆的格言作个简要的注解和表达一些这些格言所引起的特殊的共鸣并不会是对它的作者的不敬吧！

游戏的规则

棋子会谈心、会循循善诱、会医治创伤。箴言始于魏丝韦尔最推崇的一句，“走对自己干扰最小而对敌人干扰最大的一步”。人生的追求中充满了竞争和奋争，放弃自己的位置而不顾一切地一头扎进去的话，肯定会由于缺乏适当的防御而失败。大部分的追求不可能用唯一的赌注去赢得它。每往前走一步，就会多暴露一分弱点。问题的关键是是否追求成长与发展。

贯穿于很多格言的一个主旨是关于细小事情的重要性：等待移动，静静移动，把其它事情抛之脑后，两难选择中作出正确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策。试问你曾有多少次是因为忽视了这些细节而招致失败的呢?

魏丝韦尔说,如果想确认你的位置,你首先应该怀疑它。在交易中,一个人必须保持警惕,因为任何事情都可能发生。当你在一个位置上感到过于舒适,这通常是该走开的时候了。一连串有利的交易有时会导致对细节的忽略和被胜利冲昏头脑进而带来最终的损失。市场经常会找到一种方法将那些高傲自大的交易商拉下马来。

走对自己干扰最小而对敌人干扰最大的一步。

当两个棋手坐下来将它们移来移去的时候,棋子便活起来;于是,趣事便产生了。

世上最简单的事情就数去学象棋;但最难的事情是学会如何正确地下棋。

在很多游戏中,你只有两种选择:你必须移动这一步或你必须移动那一步。你所作就是作出选择。

和棋对双方来说都是一个胜利,因为各方都成功地避免了失败。

时是你的天然敌人,但是没有理由它不能成为你的朋友:只需要守纪律、头脑灵活、有高超的洞察力和钢铁般的意志!

去输的是凡夫俗子,去赢的是天上神仙,而去和棋的则是艺术大师。

每一步的效率通常用一个中立的指标——时间去衡量。一个棋手如花二步去达到本可以一步达成的目标,他就费了一步。如果一个棋手逼迫对手遭受这种时间损失的话,他可以说是赢了一招。

下棋时有千百种下法,但使你感兴趣的是现在你在棋盘上的位置;明天你会碰到一种完全不同的位置——后天则又不相同……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩 24 子象棋的简单游戏是一件复杂的事情；玩 16 子象棋的复杂游戏反而是一件容易的事情。

一些棋手在背诵一些游戏要旨方面一点儿问题也没有。但当开始思考问题时，他们就陷入了困境。

记住，你不能连走二步棋，但你可以再思考一遍。如果你不利用这个权利，那么你就错了。

比赛的胜利者并不常由谁是对的决定……而常由谁坚持到最后而定。

在 16 子象棋中，一个小兵能将国王的军，而在 24 子象棋中一个普通人能够打败一个强有力的君主。

试图求和的着法往往会导致失利；试图取胜的着法往往会导致平局。棋局永远处于千变万化之中。

在开局的时候不要试图看得很远。在残局的时候，由于更容易看清，所以应当富有远见。

失败之妖一旦被从瓶子里放出来，就很难再将它放回去了。

我们每个人都会有失败、战平和胜利的日子；但并不是每一天都是一个失败的日子；并不是每一天都是一个逼和的日子；而且尽管我们不愿接受，并不是每一天都是胜利的日子。

大多数棋坛高手都有自己的“情报渠道”和“间谍”，这就是他们能跟上最近赛事和知晓谁会成为明天辉煌的鲍比·费雪的原因。当真正的鲍比·费雪决定反击的时候，他们可能是第一个知道的……尽管这不会成为一个长久的秘密。

无论是下 16 子象棋还是下 24 子象棋，有两条是应当谨记的：(1)占有或控制中心腹地；(2)对于象棋来说，从边上移动是软弱的；“一个边马意味着你会被吃掉。”

架桥通常是通向成功的捷径，抑或是失败后的归路。我住在一座大桥附近，同时我也经常在游戏中搭桥。

在每一位大师的身后都有分析家和提供好着法的其他棋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手、谋士和教练。很少棋手，能够独自登上顶峰。

每一步棋，一旦走了之后，再也不能悔棋！

过去是谁在终盘时剩的子多谁就是胜者；但现在是谁剩的少谁就是赢家。

前进或者不前进，这是一个问题。在16子象棋中，出于进攻的目的，加快步伐是客观需要。但在24子象棋中，最好不要抄近道。

游戏之前

在开始就知道所做之事的重要性是一亘古不变的主题。系统研究棋谱，勤学苦练，以及好的教练将决定结果。简洁、谦恭、克制、想象力、洞察力和观察力是构筑成功的基石。当然，还有老话题：失败是成功之母。过去我打网球经常赢，今天我碰巧成了一个投机高手。对于我来说，游戏在开始之前就已经结束，因为我做了充分的准备。

开局就是计划阶段。当你坐下来对弈时，特别是当你和时间较劲时，你应对整个比赛有个通盘考虑。当你已经研究过了如何开局，你就像被套上了一层安全防护罩。

我称老式标准开局法为“经典”，因为它们是好的开局并且经受住了时间的考验。

新手应该采用弱势开局；高手能自己照顾自己。

并不是所有的棋局都是失利在中盘或终盘阶段；很多棋手在头10步就陷入了迷途。

并不只是你知道的东西有用，你不知道的东西也有用；你不了解的你不知道的东西同样有用。

怎样开始记你的个人手册？你可以记下你的所有棋局，包括赢的、输的和和局，特别不要忘了那些输了的棋局。将高手们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

棋局与你的棋局作一比较，如果你赢了且未在棋书上发现这种招法，你就有了一种“烹饪法”，日积月累就会形成你自己的“烹调手册”。照看好你的手册，那么你的手册也会照看你。如果你不写的话，那么你就错了。从今天开始，而不是明天，去记你的宝贝手册吧！

参与得越多，经历得越多并且研究得越多才能学到知识；这是学习的三大法宝。

如果你想和高手过招，要熟悉他们的棋局，熟悉他们的强项和弱项。在你和他们过招之前，你应该观察他们弈棋、倾听他们的谈话并且阅读他们的书籍。

不要吃得过饱去参赛，饥饿的棋手是好的棋手。

我发现，最好的招数往往并非刻意追求的结果。所以要经常注意观察，你并不知道你将遇到什么金矿。

一个好教练顶 100 个乱出主意的人。

在你对弈之前，先画好你的蓝图——如果你想避免潜伏的危机的话。

年轻的韦利·莱恩经常输给萨姆·古鲁特斯基，然而这些失败只会是他将来走向成功的基石。

一些象棋大师似乎过着令人神往的生活——远离失败、在逆境中取胜。要知道这种生活的背后是经年的奋斗与钻研。

你可能不会拥有像你的对手一样多的知识。但你确实拥有和他一样多的想象力——运用它。

当你的对手没有发现时，即使最古老的招数也是全新的。我用老招式赢得的比赛比新招多。

你在对弈前所做的研究将有助于你在对弈中运子如神。

若发现了自己的绝招，你会比记别人的招数记得牢。去查旧书。它们帮我赢了很多的比赛头衔。

好的着法就在那儿——等着你去运筹：你所要做的就是将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些着法找出来，把你的手放在正确的棋子上并且将棋子放到正确的方块里。然而即便是伟大的棋手在做如此“简单”的动作时也有犯错的时候。

与顶尖高手对弈时，他们都是工作狂，但恰恰是这样的工作使他们快乐。

如果你不期待成功的话，想精通一种游戏是无稽之谈。

好的棋手不是用心而是用脑去记忆。如此，他或她才能记住众多的棋谱。

当你渴望赢一局，中庸之道不应该成为你的信条。现在已到了背水一战的时刻了。

在你移动棋子之前，90%的工作已经完成了。胜者就是那些做了充分准备的棋手。

要想取胜，你必须会设局。

不要试图去记多得让你消化不了的棋谱。最好是知道得越少而理解得越多。

游戏之中

如果赢很容易的话，早就有数不清的冠军了。技术都很简单。关键在于怎么在耐心、谨慎与冲动之间求得平衡。交易商们经常挑选没有明显力量的位置，因为将来的变化会使它们变得有力量。每走一步就会引起变化。可能做错终究比不做要好。

时光在流逝。魏丝韦尔给我们展示了很多使时间成为我们的朋友的方法。如果像下象棋那样坐在那里，在把订单送给经纪人之前签下一笔交易，投机者的运气可能会更好一些。投机与时间比赛的游戏就像下棋与钟比赛一样。市场一般一天只开 6 个小时。目标是在不作决策和迫不及待作决策两大敌人之间求得平衡。我相信魏丝韦尔关于赶快移动棋子但并不要求缩短思考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间的建议可能给出了最清晰的思路。要记住：当你显得很安全时，你其实处于最可怕的危险境地。警惕送礼和许诺100%回报率的经纪人。在我和魏丝韦尔下棋的这些年，我从未见过他因落入圈套而损兵折将。就像他所说的："当你得到了一件无主之物的时候，准备放弃它吧。"买者当心：切勿松懈。

在交易中，决定何时去交易与在事发之前精心准备和细致勾勒同样重要。如果一笔交易在开始时没做好，交易者应该马上改弦更张。只要对促成交易的有利因素仍在起作用，交易者就可以保持原位以静制动。

训练判断力，训练谨慎心，训练耐性，不断训练。

不作决定是致命的，作出错误的决定比形成不作决定的习惯要好。

后发则先至。

只有好的棋手才确切地知道什么时候一个胜局将变成一个平局和一个平局将变成一个败局。

暴力不是解决办法。

胜败往往只有一步之遥。

几乎再也没有比16子象棋或24子象棋更注意细节的游戏了。

不要让对冒险的恐惧挡住你的去路。

胜利不能靠机遇；相反，技巧、科学和钻研却是制胜法宝。

聪明的棋手能在墙上有任何笔迹之前看到它们。这就是高瞻远瞩！

当高手对弈时，要用你的眼睛；当冠军谈话时，要用你的耳朵；最后，不论你是和好棋手还是和差棋手下棋时，要注意你所碰的每一个棋子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多本来可以和局的棋最终成了败局，最简单的原因就在于没有在恰当时机去求和。

下棋的真正艺术不仅在于在恰当时机走恰当的步骤，而且还在于在恰当的时刻不要走出错误的步骤。

我很少用“不可能”这个词。在棋盘上，什么事都可能发生——如果下棋时间足够长的话。

一着不慎，满盘皆输。

棋盘上一边的棋子就像是墙上的笔迹一样。

当你和一个只走怪招的棋手对弈时，你是很难取胜的。

好棋手从不拿着棋子在棋盘上盘旋。当你决定了你的移动步骤后，抓紧棋子并将它们放在恰当的方格里。盘旋意味着你紧张不安，没有主见，和对于你的棋局的犹豫不决。这给了你的对手一个决定性的优势并且将直接导致你的失败。

开局的成功可以导致中盘的虚弱和最终的失败。

不要放弃看似无望的棋局；相反，放弃个别棋子。它可能会和棋——甚至赢棋。你不要忽视任何一丝放弃个别棋子而赢得整个棋局的机会。

欺 骗

在对欺诈作一番研究之后，谁也不会怀疑它的隐蔽性。好棋手从不落入利诱、伏击、伪装、欺骗的陷阱。当我移动棋子却发觉自己陷在对手的可怖陷阱时，我真想狠狠踹自己一脚。不幸的是，欺骗是永无休止的、无处不在的。不要在思之再三之前就采取任何投机行动。

在交易中，一个人的对手往往不是某个具体的人，而是整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场。当市场安排近乎完美的时候，要加倍小心。一些看似虚弱无力的动作往往很强劲。在交易中，有时一个人最好的交易就是那些从损失中逃逸出来的交易。

学习怎样拒绝令人堕落的利诱是一种艺术，注意培养它。

开局弃子战术可能会导致赢棋、输棋或和棋，但有一件事是肯定的：它经常给棋局平添一道风景。

无论你的处境多么糟糕，决不要让你的对手洞悉它。

每一个好的棋手都玩过一些瞒天过海的招数；否则，他们不可能赢得棋局。

最好的陷阱就是你的对手看不见的陷阱。

为了引对手上当而走到他恰恰希望你走到的地方时……这已经太晚了。

在你子力不济时，请试着微微打开求和的大门。

当你的对手让你走出了很诱人的一步时，记住蜘蛛和飞蛾的故事。

在你的棋局显得非常安全的时候，你可能处于极度的危险之中。

有时棋下得如行云流水，所有的应招天衣无缝——都只是为了一个更聪明的失败而已。

你可能知道一种花招，但是却没有看出它的新的引导招术：这就是通常所说的没有识破伪装的失败。

我可以忍受落入别人陷阱的失败，但难以容忍因为自己而招致的失败。

让一个冠军失利——和战胜一个冠军——是完全不同的两件事情。冠军们都是逃跑高手并且知道很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免失败的方法。所以要小心！

当你的对手让你吃掉一个子的时候，你最好是说“不”，因为代价可能是非常高的。

欺骗可能在扑克牌中奏效，但在24子象棋中则不会奏效，至少对顶尖高手来说不会奏效。

警惕你的那种口头上说不行却实际上有很强实力的对手。只管下棋，别管你的对手。

如果某一步棋看起来十分诱人、自然流畅、十分具有威力，它到底是一步好棋还是一个陷阱——有时只有好棋手才能对此作出区分。

要牢牢记住你的对手和你一样不择手段和有预谋。

失败的困惑就在于它经常看起来像胜局或平局。

聪明的赌徒从不赌博；当一个高手牺牲一个子的时候，你要随时准备着认输。

当你设置某个圈套的时候，确保你将是胜利者而不是受害者。

“很明显”的一步可能是通向胜利的一步，……也可能是和棋的一步……也可能是通向失败的一步。

当对手让你吃一个小兵或棋子的时候，记住这句古训：买者当心。

不符合你的审美情趣的一步棋并不一定是一步坏棋。看起来糟糕的一步棋可能导致和棋……或者赢棋。

要保持警惕，触手可及的机会很可能是套在虚假的胜利面具下招致失败的转折点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游戏之后

魏丝韦尔的对棋局与人生的深刻反思，均产生于他的风烛残年时期，即从 71 岁到 85 岁这一段时期，这本身就预示着他自己的人生游戏的终结。魏丝韦尔写的很多格言在思想上都反映了他投机的心态。首先，看见棋手们在赛后分析棋局的情形是令人欣慰的。事后的分析通常会比比赛本身多花 10 倍的时间。如果一个投机者能花 1/10 的他用于完成一笔交易的时间去分析它的话，他们可能会遭受更少的损失。

你可能不知道什么原因就走了一步，但当你丢了这盘棋后，原因就会很明显。

我们可以弈今天的和棋，可以期待明天的胜局，但我们不应忘了昨天的失败。

谁是我最难缠的对手？这很简单；它是“时间老人”。最终，他会将任何人的军，这一点毫不令人惊奇。但是像亚瑟·农这样的伟大棋手，在接近 90 岁时，仍然迎接着伟大的战斗。

我已历经沧桑，我已完成了我的工作，现在我要戴上帽子离开了。

作为一个棋书的作者——我经常孑然一身——但我并不寂寞；要写作，要解决问题的话，一个人必然会有离群索居倾向。

当我还是一个小孩子的时候，时间老人就对我说：“你是一个天才，你有一种能使火腿移动的天赋。”他是对的，但很快他就使我成了一个受害者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败从来都不是棋手的守护神；一切都是脆弱的。

在遭受一种灾难性的失败之后，请听一听优美的音乐。

失败的棋手会说："明天我会仔细地研究它，"其实很少人真的会去研究它。不要向后推迟，今天就要研究它并且确信要记住它。

你想成为你期望的冠军的话，从任何时候开始都不算太晚；但是每天变成每星期，每星期到每个月，每月变成每年，并且在你明白之前……你的梦已随风而逝。

胜利就是从这些地方发现的：不要忘记你的失败，回收它们并且记录下胜利以对付你将来的对手。经验是一个好老师。卡帕布兰卡曾在 1916 到 1924 年间保持了 8 年的不败记录并且这个记录从来都没有被严重挑战过。

当你在一场艰苦的比赛中丢了一局的时候，据我的经验所知，要直追两局很难，但仍然有希望；你必须排除杂念和干扰、全力反扑。

当你坐下来玩游戏的时候，你没有必要一定要赢；或一定要和棋；如果你堂堂正正和有风格的失败的话，这将对你将来的比赛有积极影响。在我的韦伯斯特字典里，"失败"(Lose)不是一个 4 字单词。

你会下一些独一无二的棋局；找到它们并将它们编辑成册存入你的记忆库里。这将会是你明天的胜局和平局。

当你在对弈一个或观察一个好的棋局的时候，假若走了一步好棋，马上把它记下来；否则，它会消失在风里的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过一段失败期之后，为你下一个棋局、下一场比赛、下一场联赛开始作准备吧。每个高手都会失败……并且接着所向披靡。

经过一场胜利后，我们会变得年轻一点；经过一场失败之后，我们会变得老一点；而经过一场平局后，我们依然故我。

什么时候一场失败不成其为失败呢？当你学到了一些新的和重要的东西的时候。

在丢了一场艰苦的棋局后，只剩下一件事去做了：将它们抛之脑后，重新开始。

在连胜几场后，你很可能会输掉几局；上升之后肯定是下跌。

一个好的退却可能最终会使你获得高分。

我知道有些棋手宁可输棋也不愿思考；很多棋手都这样。

你不可能永远处于棋艺的巅峰；输了棋，当局者往往会强颜欢笑，但其内心的痛苦可想而知。这种事对我们来说迟早会发生。

我建议你花相当的时间去研究你的胜局，花2倍多的时间去研究你的败局。你从后者学到的会更多一些。

当赢了或平了一场比赛的时候，我们感觉到再没有研究的必要了；而当我们输棋时，我们感到研究已为时过晚了……而往往就是这样的。今天研究昨天的高手们的棋局，而它们将成为明天的天才棋局的关键。这就是顶尖高手所做的一切。

你可能没意识到——你的时间很可能用完；注意时钟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被旁观者和胜利者欣赏的可能是漂亮的棋局，同样被失败一方欣赏的才是伟大的棋局。

在你刚走了一步缓手之后——你突然意识到本来还有一种聪明的制胜组合！除了你之外，房间里的每个人都看见它了。

有时，当我赢了一局漂亮的棋后，我认为我要么是一个天才要么很幸运；我知道我并非天才。

记住，每次失败之后，不论怎么悲伤，你可以重新开始一个崭新的棋局。夜晚之后，有一个“新的开始”。

乐观主义者经常是优异的失败者，因为他们希望赢得下局比赛；悲观主义者经常是悲伤的胜利者，因为他们知道他们将失去下局比赛。

胜者的品质

在阅读这些精辟的格言后，我常想起贝多芬、莎士比亚和杰弗逊。

只有那些有激情的人才能成为主宰者。

只有最强的棋手才能在充满“寄生鲨鱼”的高手海洋中自由搏击。

成功不会一步到来；即使对于高手来说，它也是经年积累、水到渠成的结果。

你是你自己成败的建筑师。

一些棋手不只是最终走向了失败，他们经常是半途而废。

每个棋手需要一种自我批评与自我怀疑的自信。

好的棋手就是那些知道自己还要不断补充知识的人。

从自己的经验中吸取教训的棋手不需要在其他学校学习。

为了赢棋，你必须分析棋局，你需要分析棋手，并且首要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是你必须分析你自己。

高手就像将军一样,危难时刻方显英雄本色。

冠军们通常以最好的顺序走出最好的妙着,因而给他们的对手制造了混乱。

你不能将棋局的胜利完全归功于自己;这些年来,你其实欠了你的对手很多很多。他们帮助你并教你如何去赢、去输和去和。

你不可能期望在短期内成为一个高手。你必须去拼搏、去学习,并一往直前。

一个"雏儿"是一个除了能打败自己外不能打败任何人的棋手。我们都从一个"雏儿"开始。

幸运的胜者通常是能较败者更早发现聪明点子的棋手。你必须在棋盘上反应敏捷。

无论何时,一个有耐心的棋手都会赢,只是因为一种品质的力量。不要低估耐心的作用。

在棋盘上,幸运和机遇没有任何藏身之地。可能会有一些奇思妙想,但知识和策略起决定性作用。

过于自信的行为是自欺欺人和粗枝大叶的标志。

知道怎样去求和的棋手,也就是知道怎样和为什么能赢的棋手。

有时,直觉可能会引导你走出正确的着法,但如果你没有发觉它为什么起作用的话,它不会起作用。

好棋手在每一步棋、每一个棋局、每一场比赛上都全力以赴。

没有发展一种惊人记忆力的棋手不会成为一个强有力的棋手。

象棋棋风一般分为两类:攻击型和防守型。攻击型棋手是一个浪漫主义者。在中盘,他将全力压境给对方国王施以重压。子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力和兵卒无足轻重。防守型棋手则是象棋中的机械的现实主义者。

用你的脑子，用你的眼睛，用你的想象力，它们能带着你任意翱游。

通常是那些有高超智慧但是懒惰的棋手没有发挥自己的全部潜能；相反，那些先天不足的，但是敢于勇往直前的棋手，像乌龟一样，慢慢地爬上了成功的梯子。

成为一个强有力的棋手当然很好；但是更重要的是要成为一个公正的棋手。

很多棋手赢棋是因为他很聪明，很多棋手输棋是因为他太聪明。

总括所有，见多识广是高手们的最有力的武器。一个人可能会甚至肯定会不时犯错；但从对古今实例分析中所获得的经验，无可争议的是一个人在赢得世界冠军的道路上最主要的资本。

有一种称之为"懵懂的幸运"——完全的机遇——的事情和一种我称之为"智慧的幸运"——刻苦的事情。我并不是指责一些依赖前者的棋手，但是如果我是你，我宁愿依赖后者。

弈法的重大改进往往是棋手们在僻静处发明的，很少会在中盘、比赛或锦标赛中发现。

高手们确切地知道在什么时候应该袖手旁观。

在通往胜利的漫长征途上，只有不畏艰辛而到达更为险远的地方的棋手才会走出棋局中拍案叫绝的妙着。

如果你有预见力，你很可能会赢；如果你有洞察力，你很可能会和棋；如果你只有事后诸葛亮的理解力，你很可能会输。而我们都只会得到赢、和、输三种结果中的一种。

受欢迎的棋手赢棋赢得漂亮，和棋报之一笑，而输棋则从没有藉口。

有的棋手准备充分并且时刻保持着一个"开放的头脑"，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有必要的时候，为了赢棋或和棋，他们会改变计划而临场发挥；相反，有的棋手则是死脑筋，不顾后果地一直向前。后者的哲学，或者说是没有哲学，经常会导致失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

赌

在我年轻的时候，大家叫我"赌棍"，随着社会地位的提高，我便成了有名的投机商，而现在，我的身份是"银行家"。其实，自始至终，我做的都是同一件事。

——**艾尼斯特·凯索 《银行家》**

投机者注定在冒险与躲避风险之间摇摆。

——**华希顿·弗勒 《华尔街十年》**

我投机，你赌博

同众多的父母一样，艾迪希望自己的儿子成为一名教授，而决不是一个投机商。在一位退休警官的聚会上，有位官员谈到他的子女，一个女儿是医生，另一名是钢琴家，唯一的儿子是天体物理学家。艾迪插话说他的两个儿子都是投机商。"哦，你是说，赌徒吧。"大伙一起大声问。这样的反应的确合乎常理，尽管有些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难听。当有人问我这二者的区别时，我答道："我投资，你投机，其余的人在赌博。"

无论是谁，只有控制住情感，把握好驱动力，再加上掌握经济学，熟悉社会学，才能获取成功。任何一次成功的交易，一定是建立在不冒破产风险的稳固基础上的。那么，赌博、投资、投机这三者到底该如何区分呢？这样说吧，老牌赌手和忙于抛出买入的炒股者相比，其行为反而更接近投资。

一个有关老股民买进股票直到价格跌落也不抛出，以此做为投资资金的故事实际上已经说明了这二者的细微区别。尽管它们原本各不相同，却往往会被人们混为一谈。

赌博和投机最大的区别在于，赌博者是为了寻求一种刺激的快感；而投机则不同，不管最终是否能够积聚资本、扩充商品或买地置宅，他都要为之一搏。投机商会把冒险巧妙地转换为另一种行为——价格发现，它力求从数量、质量和时间上在需要与供给之间求得平衡。赌徒用血本下注，是娱乐，也是刺激，并期待着赢回更大一笔钱。

不管是动机或是效率的不同，有一点我敢肯定，赌博让我学会投机。

我 的 生 平

我第一次赌博时，只有 11 岁。赌博在布莱顿是司空见惯的事，不知这是由于布莱顿居民受了毗邻的科尼岛娱乐地区影响而暂时形成的，还是因为体育爱好者有嗜赌的倾向，我不敢妄下断言。我所知道的事实是：最棒的手球运动员决不在没下注的情况下打球。

布莱顿居民每一天的生活通常是以高赌注的赌博开始的。人群聚集在球手周围，全心投入这场巨额金钱游戏。其中，最厉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

害的赌者便是莫依·奥恩斯坦。他是天才的赌场高手，即便他不出手，也会暗中操纵。在比赛中，他总显得逍遥而从容，旁人下注，他不是稳如泰山，就是两腿交叉，显出满不在乎的样子。在网球场上，他更为得意，时常不跃动击球，或者让他的对手在旁边的3个场地同他比赛——他会让比分从15到20。通常，赌注会从1人1元变为上百美元下注，更加刺激精彩。

在一次活动的间歇，有人叫我去参加一场高赌注赌局，是对乔治·马斯金参与的现代手球锦标赛下赌。很多人下了大额的赌注，最终我赢了，21∶14。我的同盟者给了我一双拖鞋作为奖赏。父亲下班后，我跑去告诉他："爸爸，我从乔治·马斯金身上赢了一大笔钱。看，我赢得了一双新的克兹牌的鞋。"

"我幸亏没在场。"父亲回答。

"你这是什么意思？难道不高兴这样吗？"

父亲答道："是的，我不愿意看到这些，太可怕了。我真该揍你一顿。在我看来，世上最糟的事莫过于你长大后成为赌徒。我曾经有一个很要好的朋友，是个有头脑的人，并且有份好工作，可后来他着了魔一般地在午饭时间玩牌，当他的老板告诉他已被解雇时，他居然央求老板延缓一天，以使他玩完一整天的牌局。我还曾经看他在同一时间打两局牌，甚至在去参加他本人婚礼的列车上，他还沉溺于扑克牌，玩得过于痴迷，以致于误了婚礼，未婚妻一气之下离他而去。现在，他成了讨饭的，这便是顽固不化的赌棍的可悲下场。我不想这样的事发生在你身上。以前，我把这件事讲给很多人听，在他们的家里或周围，也有不少赌徒。他们的反应可想而知，通常在几分钟的沉默之后，说出这样的话："是的，我父亲好赌，所以他悲惨地身无分文地死去。"为了缓和气氛，我便补充道："呵，不过，最起码他还没有堕落地死去。"话音未落，对方回答："我想恐怕是这样的。"

第二次教训是件小事，但至今时时提醒着我。我上大学以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，外公外婆（他们的儿子便是我的叔叔豪伊，一位赫赫有名的赌王）和我们毗邻而居。他们把地下室可居住的房间租给暂居在此、凭运气来赌一把的人们。我和其中一名房客玩了一次“五色牌”，我赢了他。第二天晚上，他妻子回家，一怒之下将他推到窗口，叫道：“你输光了所有的房租！”声音极为可怖，哀怨中带着愤怒和无奈。她的声音迄今还萦绕在我耳边。每当我被套牢时，苏珊总会问我，为什么还不跳出来，我便会想起她。“为何不抛一半出去？”苏珊问。对此，我总是羞于回答，那是因为我总怀疑在我售后第二天股市就大幅上涨。

落魄的赌徒

以上我提到了青少年时代我从赌博中吸取的两个教训，而不幸的是，这样的灾难偏偏又降临在我最崇拜的网球教练吉姆·罗瑞列身上。他是我见过的球场弹击高手。每天，艾迪都要开车送我去他那儿训练2小时。罗瑞列在阿里斯特尔·库克房地产做主席，他德高望重，可以任意使用漂亮的油毡网球场，并只需以训练库克集团的子嗣作为交换。罗瑞列以传统的方式击反手球，古典而优雅，很有当年唐·巴吉的遗风。罗瑞列曾将此道传于东部最好的两个学生，亨·菲茨基宾和巴瑞·尼格里。现在，轮到我了。

为了能按时上课，艾迪和我加速向贝尔特帕克路驶去。当我们到达库克房产时，罗瑞列跟我们打招呼，神色慌乱。刚开始，他说他和唐·巴吉、杰克·克莱姆一道参与展览会工作，十分疲倦；一会儿又指着天空中随处可见喳喳叫着的小鸟说，“听见了吗！就要下暴雨了，我必须到贝尔蒙特去接一位朋友，今天的课就暂停吧。”

我和父亲深知在泥泞中，即便是上等马也很难稳操胜券，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们更了解鬼迷心窍的赌徒的心思，他们在输赢之间迷失了自我，发疯般不惜以家庭、事业做赌注，孤注一掷。我和罗瑞列的网球课就此取消了，父亲和我驱车回到了布鲁克林。最终的结局是，罗瑞列在赛马和其它赌博游戏中输得精光，从此只能靠在他从前学生的手下做网球顾问餬口。

我经常会想起罗瑞列不幸的遭遇。《全国咨询》曾有过这样的报道，一位名人在拉斯维加斯赌城想要捞本，死也不愿离开牌桌半步，和前来寻他的妻子打做一团。纵观历史，也曾有许多大人物因小失大。我最喜欢的一个有关赌徒的故事是卡特·马泽瑞的，在他临死时，还不忘掷硬币来决定谁出钱办葬礼，之后才咽下最后一口气。

我在哈佛的同班同学，安德鲁·贝尔，当时跟大家一块准备参加最后的毕业考试——但当他估计到在贝尔蒙特成功的比率远大于顺利通过考试的可能时，他义无反顾地去了贝尔蒙特。他也从未为此后悔过，现在他已是世界上声名显赫的跑马家。在《华盛顿邮报》上有他的专栏，文章颇有见地，深受欢迎。

马蒂先生

40年以后，也就是1994年6月2日，通过凯文·布莱特工作室的引介，我有幸同前乒乓球世界冠军马蒂·雷斯曼赌了一次，地点在纽约乒乓球俱乐部西50道街第八大道。这个地方，妓女、贩毒者等三教九流数不胜数。尽管马蒂的基本原则是只在自己身上下赌，却依然不失为此项运动的赌场高手。而我，一旦涉足，总觉得力不从心。

马蒂先表演几种花哨的球技，包括在球台的边缘分散放置烟头，用球击灭，还先后表演了用球拍边缘而非正板击球的绝招，让人咂舌。当我为自己打出的好球欢呼雀跃时，他却显出不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

屑一顾的样子，走开，以胜利者的姿态骄傲地等待。

我开始用左手比赛，以此向他证明我甚至比他想象得还要糟糕。马蒂先让我15分，我换成了右手，这样的话，还能留住马蒂几美元保底。

马蒂又让我10分，并且是坐着打。我一如既往地认真对待。球桌上放了本书，一旦击中书，马蒂就可得分。前10轮发球，马蒂就已经击中了书本，我知道，我输定了。我买了99%的赌注，只赢回了初始下注的1%。

那天晚上，马蒂向我讲叙了他忧伤的故事。从13岁起，马蒂获得了17次全国冠军和在日本举行的世界冠军表演赛的第一名，赢回了一大笔钱。后来，他成了一家中国餐馆的投资者，餐馆与位于西96道街的乒乓球俱乐部仅一步之遥。于是马蒂宣称投身于股票金融事业，做一名投资商。在温哥华和丹佛交易所他四处收集小额股票，并安排朋友买进。他以4000美元起家，后来便获利150万美元。在他鼎盛时期，他一天获利达50万，而这一切都来自于当初他仅以每股10美分甚至更少买进的股票。“这些都是怎么来的呢？”他有时自想。

马蒂是个球手，极有希望跟擅长并热衷于乒乓球运动的中国人合作，大捞一把。此项协议由摩根集团资助，并由斯坦德和索罗斯提供专款，并有了专利。

“那些股票回扣多少？”我问。

“每股2至3美分，买进时，我提价2至3美分，比这更高的价，我决不买入。当我退出交易市场时，便一并抛出。”在此基础上，我明白了期货者实质上是获100%的利润。在他巧取的过程中，经营者和经纪人的钱统统进了期货者的腰包，无论交易双方有多精明。

“后来怎么样呢？”我再问。

“很长一段时间，我套期保值，在萧条时期，获利较少，但原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始股都上升 50%。我不过是个投机商，而我的朋友都大赚了一笔，他们很早就退出交易市场，我很佩服他们。"

"那经纪人呢？"

"他也不错，我付了 100 万。"马蒂心平气和地说，我没有追问下去，其实已算出利息是最初的 2 倍。

这种无孔不入的影响更为明显地表现在赌王 N·M·摩尔的自传体回忆录中。书的开头引用了其好友博的一段话。博大字不识，但依然有自己的人生哲学，"赚，诚实地赚，如果不能二者兼得，那么，选择金钱。"——他建议几个人合伙算计克里欧，他们所谓的另一位"朋友"。

较之克里欧来讲，朱里亚并无资金基础，于是便和博联手，在朱里亚屋里安装监视装备，博向朱里亚传递情报。一旦朱里亚赢了，博便可从中获利 10%。当然，克里欧极想捞回来，此刻，博又倒戈朝向克里欧一面，而朱里亚仍蒙在鼓里。就这样进行了 5～6 次。克里欧和朱里亚同时发现，每次他俩你来我往，即便胜了，所得金钱入不敷出，而博却坐收渔翁之利。博让二人相互争斗，明目张胆地从他们眼皮底下捞钱。无论倒向谁，博每次获利 10%，而 5～6 次下来，克里欧和朱里亚只能赢回各自一半的本钱，但博却骗去了 100%的资金，溜之大吉。

我送了本书给马蒂，叫《徘徊者》。第二天他满面春风地走进来，手里拿着交易小册子。"我还忘了我父亲曾说的一句话，金钱才是永恒的。"

大凡在赌场中沉浮过的人，都对这样一种现象见怪不惊：从牌桌房走开的，没有一个是赢家。回收是那样少，并且在旋转的骰子中，难以看清底金。在市场上，低额股票和期货交易的纪经人同样擅长此道，一手遮天，不义之财源源不断滚进他们的腰包，他们会出入于豪华餐厅内外，醉生梦死，过着奢华而又无比庸俗的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抽头

二级市场对交易价差中包含经纪公司的抽头习已为常。3天清仓的现金套期保值交易抽头通常为交易值的0.3%到0.4%。在套期保值市场，有一家最大的经纪公司竟按套期毛利的100%收取抽头。我试图说服经纪公司作些让步，像“不要把这些抽头白纸黑字地写下来”。如果我的客户们发觉我在考虑接受这样的标价，他们会把我们的资金都冻结起来。如果他们仍不妥协，我就会关闭一个账户，并给他们寄一份N·M·摩尔二世的英雄故事的节选。

除了股票市场的开盘之外，公众在任何市场上都不止用一个价格交易。有一个投标价和一个竞标价。在股市，对标价10美元的股票招标价和竞标价的价差为1/4美分，即股票交易值的2.5%。如果一年周转4次，有利于股票投资的因素将被10个百分点的抽头所抑制。典型的标价和竞价的幅度是这样的，比如说期货市场的银器或大豆每股票面价为5美元，用半美分就能买到。其幅度为0.1个百分点。对于债券这一流动性最高的资产，如面值为100美元的股票，标价与竞价之价值幅度为1/32美分。这些小小的浮动幅度，加上类似数量的佣金，孤立地看似乎不会在标价与竞价之间造成巨大的需要克服的障碍；对于股票而言，所有这些加起来还不到股票票面值的1/10。这实际上是一种错觉！标价与竞价幅度加上回扣，再加上呆帐，很快就成了一种无法承受的负担。

谈到经常性的抽头为什么会阻碍交易，让我们考虑有经纪公司参与的一笔交易。每天，你抛投一枚硬币。如果出现正面，你就赚1美元；如果出现反面，你就赔1美元。但是在每次抛投中经纪人都抽取20美分。如果你连抛200次，最后赢钱的机率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有多大呢？答案是：1 比 100,000。而且从 1 美元中赚 20 美分还可能是对近年来“抽头”的一种保守估计。不久以前，佣金的数目在 50 美元至 100 美元之间浮动。在大部分经常交易的商品，如金，谷物和股市期货中，标价与竞价的浮动幅度是每纸合同 50 美元，然而在大多数交易频繁的债券合同上，幅度降到了 32 美元。因此，20 世纪 70 年代至 80 年代，每一笔完整的交易中，“抽头”数额从 82 美元至 100 美元不等。考虑到最近对佣金的打折姑且就说 80 美元吧。

即使期货公司最近已开始对每天签定 5 或 10 份合同的公开上市公司的经纪人的服务费和佣金减至每笔买卖 15 美元，结果也没有显著的变化。

相对于平均变动而言，高额“抽头”最终会渐渐榨干股民。但有时“杠杆效用”会给“抽头”一记迎头痛击。比如期货市场典型的“杠杆效用指数”50：1，就给了上市公司大量机会见识一下赌博者的破产。

表 8—1 显示了 20 世纪 90 年代中期交易合同每天平均价格变动率。最典型的是每天变化 0.8 个百分点。“近期对近期”的期货的变动平均值从英国英镑的 0.36%到铜的 1.42%，中间值为 0.8%。

假设有一家“简”上市公司在银行的户头上有 2000 美元，其投入了 1000 美元去控制一份面值为 5 万美元的期货，这份期货每天的价格变动为 400 美元。那么，单日价格波幅和银行资金之比就是 400/2000，或 20%。对简公司很小的不利变动，如每天平均变动 1 次，连续变动 3 天；或每天连续变动 3 次——这种变动就足以导致该公司边际利润 100%的损失，或是银行存款 50%的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每日平均交易价格（近期对近期） 1994—1996

表 8—1

	美元	变动百分数（绝对平均数）
债券	500	0.47
股票	1250	0.36
Deutschemark	400	0.21
		0.36
瑞士法郎	550	0.49
日元	675	0.36
英镑	350	0.35
黄金	140	1.20
白银	300	1.42
铜	310	0.96
原材料	220	0.97
原油	269	1.12
Unleaded gas	290	0.60
大豆	250	0.80
玉米	125	1.24
蔗糖	157	

想想看，为什么赌徒的破产对普通上市公司都退出这种角逐（即使他能赚 20%以上的交易所回扣）有这么大作用呢？关键在于：公开上市公司敌不过"抽头"和"杠杆作用"的双管齐下。依我个人的经验，"杠杆作用"应负 20%的责任，而"抽头"则应承担 80%。

当我还是哈佛的一个年轻学子时，整个统计学图书馆只有寥寥 50 本藏书。今天，光威尔利一家公司就出版了 160 本关于概率及其应用方面的书。20 世纪 60 年代，有关概率论的书只有一本——威廉姆·怀勒的《概率入门》，每个对多样性变化感兴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趣的人都被要求读这本书。其中关于赌徒的破产那一部分给我留下了生动的印象。

书中谈论了现实生活中的赌徒是如何被富甲天下的大户们挤垮的；也谈论了越来越高的风险是怎样导致赌局结果的改变。其中一部分还对自我保护措施和自我盈利欲望作了对比。如果人们都避免了不公平的赌博，“那就意味着保险行业的终结。因为那些投了保险且十分谨慎的司机很显然处于不公平的境地。”

书中对投机交易基本问题的回答既奇特又十分明了。如什么时候去投机（因为投机毕竟是要依靠优势和多样变动性的）；最开始时要冒多大风险；什么样的风险；什么时候收手等等。

怀勒的书中穿插着真实质朴的小故事。比如，谈论完了启动资金雄厚的投机商们经常得到一小笔合理回报，以及他们同时可能遭至致命的破产的反向平衡性后，怀勒讲了如下的故事：

> 某人年复一年地去蒙特卡罗，总能成功地赢回度假的花销。由此他坚信运气的魔力。事实上他的经历并不奇特。假设他开始投入最终所获资金的10倍。那么任意一年的成功机率是0.9。连续不断地连胜10次的可能性大概是0.37。因此连续成功并非不可能。而且，偶然一次失败可以归咎于看走了眼或发挥欠佳。

经典的并能在所有投机领域得以应用的“赌徒破产”问题可以这样来构造：一个投机商以最初的启动资产C玩一种赌博游戏：他每赌一把赢1美元的可能性是P，输1美元的可能性是Q，Q表示1—P。投机者计划一直赌下去直到他的资产增值为A或贬值直至破产在这样一场赌博游戏中，赌徒破产的可能性可用下列公式表示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\frac{(Q/P)^{A}-(Q/P)^{C}}{(Q/P)^{A}-1}$$

下面我们用数字来套这个公式。一个在每场赌博中都有60%获胜可能的投机者，以1美元的投入开始赌博并试图赢10美元，那么在此过程中他破产的可能性是66.1%。他亦有33.9%的可能性赢得10美元(100%－66.1%)，他最终的银行存款可能为3.39美元，减去他最初的1美元投入，因此他可期待获利2.39美元。

表8—2归纳出了一场赌局中的期望盈利值，其中启动资金为C，每日盈利的可能性为P。如果有60%的获胜可能性，那么初始投入的数额就至关重要了。换用4美元的初始投入，投机商的期望盈利值由2.39升到了4.17美元——与一场扑克牌牌局中资金雄厚的玩家期望盈得更多相类似。若银行初始投入超过4美元，破产风险会下降，但同时实现10美元盈利目标的可能性也减少了。比如，投入9美元资本，破产就很少有，但盈利也只有1美元(10美元—9美元)。

赌博者预期进账数

表 8—2

	资本								
可能性	\$1.00	\$2.00	\$3.00	\$4.00	\$5.00	\$6.00	\$7.00	\$8.00	\$9.00
100%	\$9.00	\$8.00	\$7.00	\$6.00	\$5.00	\$4.00	\$3.00	\$2.00	\$1.00
90%	7.89	7.88	6.99	6.00	5.00	4.00	3.00	2.00	1.00
80%	6.50	7.38	6.84	5.96	4.99	4.00	3.00	2.00	1.00
70%	4.72	6.16	6.21	5.66	4.86	3.94	2.98	1.99	1.00
60%	2.39	3.65	4.16	4.17	3.84	3.28	2.58	1.78	0.91

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“赌徒破产”的问题的理想化公式显示了实际交易中风险和利益的权衡与取舍。投机者从“破产”和“蚀本”这一角度，希望下的赌注较小，但从理想回报率角度他又希望自己的赌注足够大。不幸的是，现实生活中的投机者并不知道每场交易中赢利的真正可能性，所以他不可能绘制一张表格并从中察看最适度的赌注水平。

当成功的可能性少于50%时，情况就会变化。有优势的投机者应下小的赌注，努力地赚一笔；处于最劣势的投机者最好别作“保底性”生意，赌一笔大的，因为这是他能盈利的唯一办法。这部分解释了为什么赌博游戏中对下注数额有限制，而投机者可以用这个限制对抗赌博；同样解释了交易所为什么要对公众所持股份数作出限制。

偶尔，当我遇见那些在股市上投资踊跃的人时，我会解释为什么“赌徒的破产”、交易所的“抽头”和“杠杆作用”结合起来使盈利机会变得微乎其微。我常在这种合力上再加上更为可怖的因素。一个交易日内股价有可能毫不留情地跌至最低点，而一旦投机者买入便又直线反弹。我最初持怀疑主义的态度，当我认识到自己的最低价位时，先被幻觉哄骗又向愤怒屈服。我的听众们终于忍不住发问：“你的意思是在我做生意的过程中我只是在让我的经纪人和他们的下层交易商赚钱?”当我说在市场生态系统中他们可以用一种相当和谐的方式完成他们的工作时，他们通常三缄其口，不作评价。这真让人吃惊。

最后，他们回家看看自己从前的证券交易记录，然后回来对我说：“维克多，你是对的。”我感觉好多了。在我实际的交易中，我做的并不坏，之所以没有获什么利原因就在那些佣金。

有位朋友，在银器市场上输得精光，开始他怎么也不能接受这个可怕的事实。“是的，我输了。可我一直在想要是当初若是抛出而不是买入，我一定已经赚了大把的钱了，就像我赔的一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多。”

“但是，简，你买入还是卖出其实无关紧要。无论如何你肯定输了。”当他终于接受这个现实后，他回去种圣诞树去了。

最初投入的资金数和依据交易商自身优势选定的投机区域以及股价的变动性，对于投机交易而言都是非常重要而又易出问题的方面。如何在每张牌上下注而避免承受过大的破产风险，在所有畅销的精装书中都被写成为一种至关重要的变动性因素。在扑克牌的赌局中，根据应承担的风险、你的技能以及对手的情况下注是如此重要以至其被视为成功的基本要求。

每场交易中的微弱优势都会导致长期交易一定的损失（比如做 50 场交易或更多），这是投机中的重要规律。谁忽视它就势必会自食其果。相反，通过减少交易数和降低交易所与经纪商的“抽头”，就可提高成功的机率。

“我们条件优惠”，这是赌场常加炫耀的。令人眼花缭乱的歌舞、低价甚至免费的佳肴、高档奢华的旅馆、随处可见劝诱他人赌一把的场地经理，在这样的背景下，条件优惠确也并无夸张。当你离开赌城拉斯维加斯时会看到一幅标语——“下注吧，乐趣无穷”。但如果下很多的赌注你就别指望赢。比如，当抽头为 5% 时，1 万场赌局中获胜的机率几乎为零。在典型的期权交易中，抽头为 12%到 50%不等，在数次众多的交易中盈利的概率可想而知。在英语中能表达比零还少 1 万倍的那种赢的机会吗？

看看现实生活本身，我们每天都面临着或输或赢的机会——无论是和伙伴们一起参加学校的会议与人约会还是择业或决定什么时候退休都是如此。去参加学校的会议，你可能不得不开车去，这样你可能会拿到一张罚单或者更糟一点，出一场车祸。而你约的那个人没准会拒绝你的邀请，打击你的自信。生活本来就是一系列的投机。为了成功地引导你的生活，你得在下列至少 6 个变动性因素中保持平衡：投入资产数、契约的规模数、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所优势、游戏的变动性因素、抛出价位和持续时间。

爱拼才会赢

在一本描写赌徒的流行小说中，作家德斯托依维斯基笔下主人公的经历，完全验证了“赌场失意、情场得意”这句话。弗洛伊德的性心理学在作品所描绘的反面形象中得到了很好的诠释，早期手淫行为反映的畸形心态成年后则表现为染上赌瘾。赌徒沉溺于赌场不能自拔，明知故犯，如同未成年人由于心理、生理不成熟而表现出的手淫一般，欲罢还休。埃德蒙·贝格拉是美国一名弗洛伊德学派的学生，他在原有基础上，发展了弗洛伊德学说：赌场中风云突变，大起大落带来的刺激足以与具有强烈恋母情结的少年心理波动相提并论。对一个成年人来讲，赌场的沉浮反而成了潜意识中的自我惩罚，在这种修正心理的驱动下，赌徒们似乎需要借输钱来求得在与自我道德准则背道而驰的行为中的内心平衡。

赌桌上骰子的旋转，让形形色色的赌徒头晕目眩，患得患失。在令人窒息的空气中，永远没有保持头脑清醒坚韧不拔的智者。进入市场同样如此，交易价格的起落从不以商人的意志为转移。每当我的朋友来访，要提前赶回，我总会破例邀他留下，尽管当时正忙于交易，而他也毫无例外地接受，并乐意参与我的部分活动。

我时常会碰到濒临破产的投机商。其中有一位还是我好朋友的兄弟。1987 的经济萧条之后，他坚信，这以后的经济状况将同 1929 年危机过后的经济相仿。按常规，应该出现反弹和经济复苏，但事实却恰恰相反，等待他的依旧是市场的一蹶不振。一旦股市暴跌，他就大量卖出期货，在连续 12 天的交易中，他一败涂地，手里 80%无固定利息的股票一文不值。我建议他买进其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他限价货物，放弃短期期货，以此将损失减少到最小。从最坏处打算，即便限价货物最终毫无价值，他所损失的也只是最初付的保险费，与做短期期货相比，风险自然小了许多。在我的劝说下，他做了 6 期限价交易，却依然没能捞回本，情况到了如此地步，我认为此时退出市场是最佳选择，"无论何时，市场永远朝你敞开大门，你应该在退出这段时间内，仔细考虑自己的经营。"

"我不可能退出，在大萧条过后，一定会有大的复苏。我不愿看到这种情况恰好在我离开时发生。"他回答。

实际上，还有很多赌博者和投机商处于这种境地，一旦我劝他们移到他处，他们总是充耳不闻。

少年时，我听到了太多这样相似的破产商人的故事。长大后，又亲眼目睹了商场中你死我活的竞争悲剧，我于是成了"商业保守主义者"，厌恶冒险，也不愿担风险。无论何时碰到险情，哪怕濒临破产，脑海中总会浮现出亡命赌徒的悲惨结局。我清晰记得一位有名的食品经纪人，专营糖果和咖啡，在竞争中破产，走投无路，最终自杀了却一生。他的经营严格遵循着一条规则：糖果价格低于 5 美分时，买进，8 美分或更高时卖出，这样持续了很久，效果不错。直到有一次，糖的价格涨到了每磅 40 美分，损失惨重。

投机与赌博

在我看来，投机和赌博同样能使人家破人亡。结果是残忍的，但也是惩罚，像上文提到的弗洛伊德学说，也许是对童年时的越轨而赎罪吧。

在 1870 年，威廉·华希顿·弗勒就已著书开宗明义地提出投机是极具风险的。这本书分明就是给亡命冒险人的当头一棒，不管他是做投机，还是在赌博。下面是弗勒对沉湎于此道的人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的训诫。

"有这么一群人，投机商是他们唯一的头衔。他们在市井街边游荡，不收获一只松木或是青龙木盆子绝不离开，当然，这要依情况而定。

如果你听到他们交谈，必定认为他们生活在自己的理想中，而不是醉生梦死的酒肉之徒。他们总是神采奕奕，彬彬有礼。在他们相互交流和各自的生活中，最沮丧但也是口头及书面使用率最高的一句话便是："情况本应该是……"在投机商的词汇字典里，"如果"和"但是"是频频出现的常规词语。他们的生活铸造了永远难以磨灭的懊悔，而这些遗憾大大超出意料，却又远远不及他们真正意义上的失去。

循规蹈矩地做本分生意，再到股市上赌一把，无异于呷一口红葡萄酒后痛饮白兰地，新鲜而刺激。一旦下决心做了投机商，人就沉迷于一种虚无的幻想之中，有如魔鬼附身。他不再有任何时间概念，时空中唯一一个分节点，那就是破产和巨富的界限。他们一次次从欣喜若狂的天堂跌入痛不欲生的深渊，在岁月的流逝中，生活日益失去了初始的新鲜，直到有一天，他终成金融巨头，蓦然回首，当年的梦想如影掠过。而当破产的丧钟敲响时，他们精神家园的庆典了无踪迹，而投机商本人，第一次清醒地感到，自己被现实抛弃，孤独地站在远离尘嚣的地带。

这类人的经历不同于那些简单的"王子变贫儿"的故事。他们失去的，不仅仅是金钱，更多的是健康、人格和纯洁的心灵。

当一个人满怀自信，身携财富与名誉走进华尔街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，他是那样气宇轩昂，自信而充满希望和力量，可当他们离去时，两手空空，衣衫褴褛，精神沮丧。他们失去了一切，股市上疯狂地买进和抛出，经纪人合作者的欺诈、骗局、痛苦、虚假的市场。除了虚伪的人性，他们什么也没有。

我时刻铭记着上面的话。股市行情往往难以让人摸透，开盘价的升水有时让弗勒也大跌眼镜，如同一张文凭并不能代表最真实的知识水平，书本上学到的估价技巧只能让我们在价格起落中更觉迷惑。在我看来，做空头，也就是一场赌博，初始阶段，利润3%，一年后涨到10%，再后来50%，而我，却抛出了。在这样一场赌局中，我如何能获胜？当然，没有人能够永远在扑朔迷离的涨落变化间保住本，或赚一笔，而有时候，我们往往不会准确估计形势，对困难和损失估计不够，总会造成大投入，少产出，甚至零产出。

每每遇上这种情况，我心里很难受，也会想到父亲的告诫和那些为此自我了断的人。在事业达到顶峰时，我反而能心平气和地承认和接受失败，这不过就是个时间问题。我在购进大量期货定单合同时，早已做好一切失败的准备。但当我将20份订单做空头时，获利少得可怜，我感觉自己像是被人推进了无底洞，没有反抗的能力。

我相信自己的反应是很好的自我解说，在这方面，我和索罗斯倒很相似，每当他从头开始时，他就很清楚，有足够的时间自我调整。

害怕因小失大使我谨慎从事，让我摆脱了破产的阴影。诚然，它让我与数次发大财的机遇失之交臂。这也是我不可逾越的障碍，我的竞争对手总说：“尼德霍夫谨慎而坚韧，可永远成就不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了大事业。我总觉得在我某日发迹时，一定会彻底击败他。”

我能不犯任何错误地打完一场比赛，并且是用反手——和那些有幸在杰克·巴诺比手下练过球的人一样——我虽并不熟练，但手长腿长，身材占优。我能击回任何一个球，就像谁都能打败我一样轻松。

但事实上，对乔瑞夫·肯我并不能保持长久的胜利，尽管他常常一局失误4、5次——这远远超过我一场比赛的失误。在1975年我打败他之前，乔瑞夫曾获得5年北美公开赛的冠军。他的边线球失误多，但一旦成功，比分便会直线上升。单靠这个，他就能打败我。我对他的战绩是3胜10负。我想，倘若自己不在比赛中打得那么保守，应该有更大的胜率。但我是个道道地地的保守主义者，从不愿承担任何风险，哪怕是主场比赛，也是如此。

同样地，我也永远不可能是索罗斯，攻击经纪人是职业投机商的本性使然，索罗斯手下的斯坦尼·壮科米勒就说过，要有勇气当混蛋。

职业赌徒

任何一位职业赌徒，总是或迟或早会因为最后的孤注一掷而彻底破产。在我看来，就连一个人到酒吧要一杯水这么平常的事，都是下注者赌博的内容。

但请注意，众多的下注者总是提前计算赢回的钱，艾玛里洛·斯林曾跟人打赌，说他的猎犬能扒出一块石头，并将它扔到池塘里，这件事就是个很好的例证。人们在石头上做了“X”记号，参与者纷纷在这块石头上下注，而前一天晚上，斯林在池塘里的每块石头上都做了同样的记号，自然必输无疑。安东尼·侯德，在《大商战》里写了一章职业经纪人的自由告白，详尽描写了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希腊的约翰·摩丝和克利克著名的商战。这场竞争持续了5月之久，以克利克获胜告终："摩丝先生，你走，我留下。"但克利克的胜利也是以耗资2000万换来的。

约翰·摩丝同众多投机者一样，不可能逃脱失败破产的结局。侯德跟他妻子，弗吉尼亚有过交谈。弗吉尼亚告诉他，她和摩丝的新婚之夜是在牌桌边度过的。2小时之内摩丝输得精光。可他仍不放弃，摸摸索索，四处寻找，总算碰到了站在他身后妻子的左手，毫不犹豫地扯下订婚戒指，做了赌注。侯德问弗吉尼亚，是否当时勃然大怒。"当然，"她说，"但如果不把戒指给他，约翰就彻底完了。"最终，摩丝赢了那一场赌局。顺便提一句，60年后，弗吉尼亚仍带着当年的戒指，丝毫无损。

成为巨人

提到我在哈佛的牌局，略有些感慨，在哈佛的早些日子，我一直靠做投机生意和赌博赚些学费。但三年级时，我在牌桌上输得精光，那是一局对高手的牌局。为此，艾迪不得不驱车前往哈佛，接我出去。当他坚持要将2000美元直接付给赢钱那小子时，我无地自容。现在想起这事，我都不禁要流泪。那时，我将父亲置于何种的境地，家里省吃俭用为我攒的学费，却因自己的愚蠢，输个精光。幸亏，我还能及时悔悟，那毕竟不是故意所为。后来在芝加哥，我和卢斯、谢尔德进行了一次两人牌局的比赛，卢斯是我上哲学课的同学，聪明绝顶，而比赛的结果是我空前绝后的大获全胜。卢斯来自堪萨斯州，自幼受着家庭严格的训练。家人指望他今后能在商场大有作为。他家里是做钻井生意的，15岁那年，卢斯就开始独立负责钻油、提炼和贮存，并将油送往150个不同的井地。为了提高工作效率，他学会熟练地在IBM贮存装备上存贮信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来的几年，卢斯得知在维吉他俱乐部可以利用一些闲居者进行球赛赌博。他只需利用他们，就可以同别人挑战，玩“九洞”游戏，以此赢钱。此外，卢斯还赌牌局，赚了不少。他善于观察别人出牌，并能就此做出精确的推断，常在赌局中立于不败之地。

在科内尔，卢斯发现自己轻而易举便可通过学校考试，并在课余靠和同学玩牌赢了一辆漂亮的轿车。可惜，卢斯并不走运，输家是学校受托人的儿子（那辆轿车是用于抵付赌输的现金的），当教务长知道此事后，便勒令卢斯退学了。他回到维吉他大学完成了大学学业，在那里，校方亲戚裙带关系不再干涉他的所做所为。

他回到芝加哥，供职于当地一家公司，大展才华。卢斯是个勇于迎接挑战的人。他向老板建议，将芝加哥地区 50 万个用户的资料统计成册，并圆满完成了这项工作，与此同时，卢斯还在芝加哥大学国家资讯中心兼任副总，这使他在计算机方面的天份大放异彩。

卢斯不仅是牌桌和运动场的赌博高手，还是一位出类拔萃的程序设计家，在计算机语言和所有 IBM 程序面前，他总是游刃有余。《时代》杂志请他编辑征订程序时，看来无比复杂的工作到他手中，迎刃而解。

我欣赏卢斯，每次看到他，总有一种惺惺相惜的感觉，我们是朋友。在学校里，我们却有过受罚或被开除的经历，这方面的相似使我们不可避免地将牌桌上的赌局无休止地延续下去。

打　　赌

“卢斯，我押 1000，你下多少注？”

“1 元吧，”他回答。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“哦，好吧，把钱拿出来。”

“维克，我想你赢不了1分钱。”

“卢斯，现在谁也救不了你。”

“好了，别开玩笑了，说正经的，你出什么牌。”

“3个王。”

“我出黑桃，给你点颜色看看。”

“卢斯，如果这是咱俩最后一局牌，我会泄露自己底牌的。或者改日再来一局，让马龙坐我旁边，我会故意让他看我的牌。我有把握在自己无一张好牌的情况下，赢你50元注金。马龙对我恨之入骨，这点我很清楚，所以他一定还会告诉你，我什么牌都没有了。其实，他反而无意中成了我的帮凶。在赌局中，我心平气和，也不强加于人。我知道你是指望我一惊一乍的，如果我的确是在虚张声势的话，因为诈骗者总是吵吵嚷嚷，以声势压人，以防对方留心自己的叫牌。”亚得利早就指出了这一点，我不过是依法行事罢了。

有了和卢斯玩牌的经历，我愈加深刻地理解了牌局的奥妙玄机。事实上，亲手赌一把学会的东西，比在目前流行一时的统计学校学习有效。牌桌上无定数，谁也没有十成的把握，但一旦瞅准时机，有效的投机总能让你捞上一笔，最主要在于准确判断机率，仔细揣摩对手心理，这样才能见机行事，万无一失。我相信，世上无数赌场高手都有过相同的感受。

赌之真谛

我曾以教师的身份在芝加哥大学主持教学工作，渡过了一段平静的生活，但没过多久，我就和奥斯沃特·杰克伯赌上了。每次我都会输给他，通往胜利之门的钥匙似乎永远握在他的手中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我输得很惨，不仅没有保本，还要倒贴——共计5000元——不得不向妻子索要，丢尽颜面。但这次失败给我敲了警钟，从此我便洗手不干了。直到今天，我也再没玩过一次牌，或是赌其它什么。一旦我在投机生意上栽了，我会想到杰克伯，想到父亲把我从哈佛接回去和当年布莱顿那扇被打碎的窗。一想到这些，沉重的负罪感会把我推向绝望的深渊，难以自拔。但老练的赌徒和职业投机商人似乎是不同于常人的，倾家荡产之后，他们的唯一感受只有失败的尴尬。而我，从没想过也不可能成为亿万富翁。我在赌场上沉浮多年，也算是深知其中真谛了。这种切身体会是上百所学校的学习也换不来的。出于自我鞭笞，或说是期望改进自身做投机生意的方法，我读了大量有关赌博技巧的书。其实，到底出于什么心理，我也说不清楚。我以前并没有意识到，成为这方面的行家，较之我当年做牌桌上的老手，更需要费一番功夫，因为任何缺乏专业知识的所谓建议是多么地浅薄和贫乏。我一直认为打牌对于做投机深有启发，为了让这个理论站住脚，并推而广之，做了大量工作。其间，得到纽约报界《市井新闻》的前任编辑约翰·科纳列的鼎力相助。他本人也是当代威名远扬的牌坛泰斗。在“赌博丛书”俱乐部，我看到大约150多本关于牌技的书，对牌手最基本的诫律也是做好投机生意必须遵循的游戏规则，下面的表8—3详细地做了二者间的对比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌牌和投机的规则

表 8-3

A：打扑克牌	B：投机
切勿在底金不稳时上牌桌。	留有足够贮备资金，起码是预期盈利值的5倍数目。
切勿在心情沮丧时玩牌。	切忌在失去亲友或夫妻不和的状况下做生意。
正视风险性。一位高手可能在一年、两年甚至更长时间内牌运不济；而新手反而会连连好运。	记住赌棍倾家荡产的结局，任何一次或几次交易总有做坏的可能。
离开牌桌一段时间，没人欠你一局牌，你也没有义务局局上桌，风险越小越好，只有时机到来，才有必要承担风险。记住，与期望值同时升温的，还有你越打越糟的可能。	市场永远向你敞开，并待最佳时机进入。
不要对平局抱侥幸心理，碰运气是你获胜的最大敌人，尽全力去克服它。	不要单纯为了交易而交易。
赌注越下越大，但这并不意味着巨额金钱的回收进账，只能就实际情况而定。	进入日元市场要小心。这里的经纪人，会从固定价格交易双方收取更高的费用，除非你的交易规模与常规大不一样，才能避免他们掠走大把的钱财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在赌运不济时，要适时考虑暂时放弃，因为此时，你的对手不再对你心存畏惧，会更大胆地使用骗术。	交易中一旦对手初尝胜果，你的麻烦便接踵而来。
高手的老道表现在冒险的技巧上，他们决不会赢得天翻地覆，也不会接连大亏。	即便处于市场有利时期，也要保持冷静。
输家得到的同情是无价之宝，尽管他其实并没有真正被愚弄。	学会夸大自我的损失，把成功巧妙地藏起来。
一旦你在牌桌上没有发现有人中计，那么你自己一定是别人合伙算计的对象。	没有人愿意白白付给他人利息，商场上没有无本之利。
一般的牌手都懂得牌桌上的骗术，因此他们总在内心最虚弱时强作笑颜，而当他发怒扔掉筹码时，也无非是恐吓别人而已。	大量买进并不意味资金雄厚，小量购入同样能带来财富。
如果一位牌手手中摆弄着筹码，两腿弹动，一定是等不及了。此时，一定要谨慎，不要下大注。	当市场行情看涨时，在确认之前，不要急于买入。
当牌手举止怪异时，他一定为自己留了一手，以此掩饰而已。	不要和别人交流经营策略，别让你的经纪人了解你的精明。
记清自己的牌，并且不要当场反复翻看。	不要让你的经纪人开价，这会让一切失去控制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要给对手提供任何信息，特别切忌有追求自我成就的表现。在出大牌时趾高气扬，只能告诉你的对手，你成不了大气，他会在更激烈的竞争中打败你，如果有大牌，快速无声地出就是，当然也不要犹豫，这会让对方看出你的紧张。	获胜后应乘胜追击，哪怕它是一点小利。
通常在赌注不大的赌局中，诈术被经常使用，但在大赌局中，人们并不会为虚张声势而吓倒。	在经济信息被确认之前，不要贸然行动，人人都在保守着秘密。
不要对弱者使用骗术，他们跟不上你，总是简单直线地思考问题，跟他们竞争，无需掩饰。	当市场形势的变化掌握在你手中时，切忌试图重来一次，以获利更多。这种自作聪明只可能阻挡你前进的步伐。
下大注时，要当机立断，不要给对手任何可乘之机。	时机来临，飞来大笔财富，乘此东风，大捞一笔。
全神贯注，保持冷静，注意观察和倾听，不要和旁人交谈。知己知彼，百战不殆。	在交易中，不要把精力浪费在其它任何事情上。
当你被一名名不见经传的牌手吊了王牌，别生气，对他的勇气表示钦佩，并怂恿他继续这样干，最后，你会击败他。	对你并不重视的竞争对手表示祝贺，建议他增加投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手中有好牌，往往显不出来，此时要敢于下注，你的对手一定以为你在虚张声势。如果他们自始至终保持瞬息万变的出牌，他并非有大牌在手，而如果总是出看似平常的牌，他一定胸有成竹。	当市场信息明确表明对你不利，按自己的意愿做下去，勇往直前，也许实际情况并没有表面现象显得那样糟糕。
初上牌桌的新手的表情完全是内心情感的反光镜。记住，控制情感和表情。一手牌下去，没什么大不了。最重要的是正确地把握形势。	如果在市场中处于劣势，相信这无非是一次的交易结果而已，真正需要的是总结教训，走出低谷。
牌手只需要思考以下几个问题：我认为对手如何？对手认为我怎样？他会想我如何看他？仅此而已。	经营者只需思考以下几个问题：市场信息带来什么影响？期望值是多少？如何应付可能出现的优势或劣势。是否在什么地方疏忽了？
如果你没有把握大胜或小赢一把，就不要下注，如果你能从中获50%以上的回扣，还可考虑一试。	以多种形式进行交易。但要注意，在连续2天或2月行情看涨时，可以间或停止交易活动。
因某种特殊需要，可以违反以上规则，通常表现为传递错误信息，比如出牌方式与往日不同。	让你的竞争对手认为你不过是个永远在失败中徘徊的小人物，而事实上，你却拥有雄厚的资金。鉴于这种情况，他们会跟你直接交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加筹码

我以为那次牌局是我和卢斯的最后一次交手，但我错了。那以后不久，卢斯离开了学校，接管了芝加哥蓝十字的程序管理工作，并在齐氏联营公司任编程员，主管统计系统的程序。他还把业务扩展到了在此基础上建立起来的 SEI 公司，这是一家咨询公司，拥有 300 名雇员，营业额达 2 亿 5 千万。同时，卢斯运用精确地程序统计订户（为一家初具规模的电话公司），并作为中央情报局和安保系统的特邀顾问，赚了不少钱。

当我再次见到卢斯时，距当初那场不值一提的游戏已 20 年有余。他对我说，我是唯一在牌技上胜他一筹的人，他欣赏我的精明，所以邀我和他联营，这种要求让我进退两难。我一旦同意，那就意味着卢斯新成立的公司在不久的将来将他的计算机网络遍布美国的各地，所使用的软件系统均以卢斯的名字命名，甚至它还可能就是当年卢斯在完成博士论文而进行的调研活动的成果。

卢斯的事业蒸蒸日上，如日中天——几乎每个美国人都可能成为它的用户。很多摩托车手总会在寻找路线方向时耗费大量时间，那么，把全国街道和高速公路网纳入系统编辑，不就解决了这个棘手的难题了吗?这样，车手会不费吹灰之力直抵目的地。而运用这个系统，通过口头或键盘输入，就能使车手得到卫星传送的地面导航绘图表和资料吗？并且还跟以往的自动导航系统不同，不仅仅用于飞行。这些，都是关键问题。

“维克，你愿意投 1000 万吗?”

“卢斯，当年的同学们，有的腰缠万贯，有的飞黄腾达。既然你一直认为我是学校里最聪明的一个，那么我敢肯定，如果还有人能做出一番事业的话、勿庸置疑，那就是你，准没错。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10年后，上千百万的投资换来了卢斯精密的计算机系统的建立，并且在整个美国，乃至欧洲推广。到2000年，每位美国人的私人轿车上也一定会装上几十年前卢斯设想的导向装置，《读者文摘》96秋季号上有文章统计，到那时，这种装置就像现在汽车上的收音系统一样普及。

但有一点，我至今还在埋怨卢斯。当初他向我保证至多1年资金就会回收，实际却不是这样。他是了解我的，一向遵循“省1分钱，得1磅”。

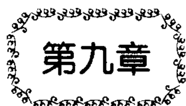
根据当年赌场经验，我偶尔也会为自己在生意场上神机妙算，大捞一笔而洋洋自得。我的一些朋友找到我，想从我这里找到灵活周转奖金和保证回收的诀窍。我会说：“你们总是资金大笔支出，我不是自我标榜，有了系统的帮助，回收率达1/4。”

这时，我朋友通常会咕哝着说：“我想，你一定是怕说出来，别人就抢了你的好处。”

这些话，我听了很不受用。我反驳道：“不错，我不是个好的咨询者，那是因为我也在生意场上混。我拥有无数的电脑和其它有用资讯，可供复制。如果说我有时并没有使用竞争手段，不过是因为我早已调查过，发现它毫无价值而已；那么，换个说法，别人用定性的分析方法，得到期望的结果，你能预料他们要花多少时间赶上超前者？一个人又能在领先位置保持多久？永远吗？”其实，完全不是这样。

当然，如果到最后我的客人还不信服，我就让他说出他愿意在短期内投资的公司的标准。这时，我就爱跟他们开个玩笑，打次赌，赌注下本金的1/2，期间很少有人识破。我拿出我的支票，对他们说，除了50%的利润之外，他还必须为他的好奇和询问付100元，因而他无需去投资。我的客人自然被我激怒，当然，我会将支票还给他，告诉他，无非玩笑话而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九章

赌马和市场循环

发现成功的秘诀并不难，疯狂的赌马者和投机商的行为早已证明了这一点。如果人们能从中吸取精华，那么，永不停歇的市场循环会把你带到成功的彼岸。

——罗伯特·培根 《职业赌马秘诀》

我时常感到口干舌燥，喉头硬咽；我会在骄阳似火的夏季精神萎靡；当下一轮交易的报价显出好的市场行情时，我得马上通报老板，出谋划策以击败对手；某天，我还发现自己在调教商场新手如何进行限量定货，并解释为何自家已进入饱和状态；我更希望在大家都提出限量时，我能从容地证明此时扩大市场的必要性。当然，我不轻易进行交易，是唯恐有丝毫的损失（哪怕只是成本的 5%也不行）。这时，我会选择一个合适的时机，退出市场，去赌马。在激烈的市场竞争中，作为一名投机商，偶尔到跑马场赌一把，是再惬意不过的事。其实，我去玩马，并不每次都动真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格地压宝，但我愿意去探求其中的奥妙，我喜欢刺激带来的狂喜。在跑马场，我能体会到一切在投机市场的感受，那些视赌马为生命的职业玩马者与投机商的心情如出一辙。在19世纪，偷马是要被判死罪的，而对投机商来讲，不抽空去跑马，与其说是欠缺，不如说是在对自己犯罪。但记住，一定不要将信用卡带到跑马场去——一般来讲，做债券的散户会在赌马风险中输光支票，无力偿还。

跑马是最激动人心的。刺激的比赛，漂亮的跑道，健壮的马匹。赛场边上的栅栏是赌马者一道难以逾越的障碍，他们的激情和希望也因此而停留在看台上，直到赢回来的梦想在万人狂呼的呐喊声中化为泡影。你不得不承认，这等疯狂的场面在其它运动场上是难以看到的。赛前被看好的马意外失利，就像一直行情看好的公司的上市股票狂跌一样，让人始料不及。有时候，风险大的赌注最终能赢回大大多于旁人的钱，而政府似乎也并不打算勒令市场中止与之相仿的交易行为。以高赌注和大胆的猜测在马上下注，就像在估计股市形势，变幻莫测。公司在估价股市时，(随时不忘保证10%以上的盈利)只要求盈利在10%以上，甚至更少。但这种低收益的做法也比实价估计的坚持者大卫·德曼和本杰明所奉行的单纯追求股本净值行为有效果，而购买看涨的高额股票较之谨慎长远的买进方式，更要明显获利些。但当盈利逐渐增多时，有长远打算的股民后劲十足，手中股票行情看涨。不过，也有这种情况发生：尽管股市是牛市，但资金回收却令人失望，于是预期值降低，资金未被充分利用，这是因为我们总把事情想得太糟。

驯马者过的日子同联合公司经理的生活方式有着异曲同工之妙。驯马者的收入来源于比赛奖金和平时的训练费，但这笔钱还根本不足以支付小孩上大学的学费。为了方便，他们总让马在表面上显得很有实力，好让下注者一眼瞧中。实际上，最成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

驯马者并不只靠跑马者的显性收入过活。以此类推，大型公司经理在物质利益上，按劳获酬，可他们真正的资金来源却鲜为人知。他们的“私房钱”，来自于股票投机生意和股利分红。公开交易中，公司大股份的持有者——诸如德尔电脑软件、特纳广播和韦格里公司的股东，都像驯马者一样，让财源从经营场外滚滚而来。

大多数人在赌马场上必须付手续费、场地保养费，租用设施等等各种费用，是一笔大开销。这点，没有任何人怀疑。20%以上的跑马场相当豪华，而且昂贵。赌马的人们不惜代价前来，为的就是亲身体验冒险的惊险和刺激。每一场比赛，都按法国式的分彩法进行，赢家除交百分之一的手续费外，可平分所有下注者的赌注。因此，绝大多数人是白白赔钱。一旦你是这绝大多数人中的一个，必输无疑。

众多的赌者或OTB的客户，同利息为5%的NASDAR的股民一样——在市场交易低潮期，以低额股票交易，以便获取杠杆利率或电话购买低价珠宝做存货，等待远期盈利。

《赌马》杂志上有过让分比赛的记录。这与《马伦斯》或《华尔街周刊》上对最好的股市投机商的刊载并没本质上的区别。如果说乔治·索罗斯是投机领域的怪才，那斯维普利则是牌桌上的赌圣。

这里已经提到做投机生意和赌马的共同点。付给生意场上经纪人钱，就像参加赌马付保养费一样天经地义。芝加哥商品交易所与纽约证券交易所就像好莱坞公园和贝尔蒙特公园一样。谁是最终的物质承担者？不是经纪人，不是交易双方（尽管每年他们拿出20亿）。当然，更不是场地交易商和交易所的会员，仅仅是你和我。

促使投机商去赌马有一个最主要，也是最有说服力的理由：集中一切精力，在跑马场上的重要性丝毫不亚于商业竞争。赌马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者眼里只有比赛，同样，在生意场上，瞬息万变的情况和市场的风云突变是一样的惊心动魄。市场有它自身运作的规律：先行者未必就是获利者。无论是赌马还是做投机生意，保持头脑冷静都十分重要。一个交易日就像一场跑马比赛，人们密切注视形势的变化，每隔 15 分钟一次的敲铃声提醒着大家竞争随时可能决出最后结果。一切都让人提心吊胆。当然，二者也有着观念上的区别——赌马时，你周围是一群和你一样的押宝者，而交易场上，你完全是在同野兽打交道——尽管结果都是暴跳如雷或一蹶不振。

跑马场每天都是新的。每匹马无时无刻不在相互改变各自的命运。一匹马，可能在速度的角逐中，被人相中，再养起来，或者一举成名，从此被人视为宝马。任何一匹马在比赛中的表现都能影响最终的奖金数目。同样，债券市场会影响股市，二者又都可左右货币市场，后者再影响原油价格。每一部分推动着另一部分，赛马场里，市场上，乃至人生莫不如此。

我领略到了赌马的精髓，并使之成为我在投机市场成功的智慧法宝。下面，我要向您讲述一个赌马者的故事。他曾在比赛中让分给我，靠机智和聪明为自己打开了通往理想王国的大门。

布克和一位年轻赌徒的教育

布鲁克林的羊头湾是布克先生生长的故乡。开始时，他以铲煤渣过活，后来为当地一位驯马师做佣人。没多久，他辛勤的工作有了回报，他有机会负责为驯马师下注。这在今天看来是可笑的，但在 75 年前，赌马和现在大不一样。当时有最初级的赌场为下注者提供直接竞争的场所，并以法国的分彩法进行游戏。（获胜者除交纳 10%手续费外，可平分所有赌者的赌注。）当初的规则允许口头和实际下注不一致，驱使参者去大捞一笔。同时，赌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马者可以事先了解下注的具体金额，而不像今天，通用的规则是赌马者在最终赌注明确之前是不知道注金比例的。

布克还做期货生意。似乎人人都能推测市场交易中报价是否与实情相符，而真正的大家往往按兵不动，静观事态的发展。

布克是个思维极敏捷的人，即时心算更是一绝。每次比赛前，他会花一上午时间计算各匹参赛马的奔跑时间，又在场内设岗亭，雇人观察在阅马场亮相的马的形体语言，并及时向他汇报。布克始终遵循的原则是，一旦一匹马在阅马场就有发情征兆，肯定赢不了，因此，他从不将注下在这种马身上。最要紧的是，布克深知什么人会在什么样的马身上下注，并能在此后调整自己的布置，以此击败对手，他运用的手段与当今体育赌博中人们为增加获胜机会的所做所为同出一辙，较之市场投机商见机行事，巧妙利用交易高峰和回避低谷的做法更没什么两样。

布克以行事谨慎著称，在登记赌注时，通常为8—10小额不等。他的押金始终保持低额，而旁人自然没那么聪明。每次他以最小投入赢得大笔财富，携巨款而去，却无人知晓其中奥妙。

布克酷爱和一些职业训马师一块儿赌马，而他们的马往往在前几次的比赛中成绩不佳。很多马在比赛前半程还领先，之后便实力不济，蹒跚到终点，让下注者大失所望，但这并不影响布克在以后的比赛中在它们身上下注，因为驯马者就会在自己驯的马身上押宝，认为这才能增加保险系数，也增加收入。对驯马者而言，没有什么比押宝在自己的马身上更能保证赢钱了。鉴于前几场的不佳表现，一般人是不愿下注的，但驯马师却开出比以往更高的价钱，通常会获胜。

众所周知，公司之间的交易或有固定收入保证的经营者之间的生意，总受着固定的规则支配。下面，让我们再来看看布克的经历，看他是怎样发现规律的。

通过自己的努力，布克有了一定的积蓄(很大一部分来自于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌场的发迹），他开始跟人合作联营，并买下低价马。可惜他对马的鉴别能力远不及在赌桌上表现出色。他所下注的马经过登记后，开始比赛，往往在第五轮还没结束时，马失前蹄，在场上痛苦挣扎，直到死去。布克经常会被勒令抬走马尸，并赔偿一切损失。

羊头湾赌场在1993年就倒闭了。这对布克来说倒无关紧要，他早就确信自己可以改行了。他发现，在形形色色的骑师、驯马师和下注者当中，只有一种人永远立于不败之地，那就是职业赌马者。布克决定，加入到他们中间去。

布克做职业赌马人之后，最大的收获莫过于赌马生涯使他变成了心理学家。"人们在日常生活中都有自己默守的习惯，当他们和我赌的时候，这习惯依然左右他们的思维。如果这是个行事谨慎的人，那么他会选中目前最被看好的马押注；但假如他敏于思考，就会目光长远些，为远期的成功打算。"

布克常对我说自己从事的是世上最理想的职业。每次交易他都获利不少。布克不留存货，他的办公地点在布林顿地区也是公开的。平时的收帐总很顺利，因为布克的收帐员是位体重225磅、牛高马大的退役手球手，谁也不敢惹他。当然，布克的毛利并不能和那些经纪人的收入相比，他们通常的开价要求是利润为0.2%～0.6%——实际上赚了2倍的钱。不过，布克的客户也不蠢，和布克一样，期望着毛利为5%～15%的好生意接连不断。对布克来说，既不用依靠谁，也无需冒险去相信冗长的所谓秘密经济文件。这样的矛盾对布克来讲，似乎并不成其为问题，他总能妥善而快捷地解决，最终还会达到"互惠互利"的目的。

如果所有的投机商人能像我最欣赏的赛马专栏作家马克·格莱梅尔讲的那样，像赌马者一般将更多的注意力放在投机生意上，那么他们有更多取胜机会。布克很早就看到了这一点。他对和他一块儿下注的同盟者说，15%的毛利太不可靠，无法稳操胜券。实际上，在每周的赌马比赛中，他都给客户打了10%的折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扣。与此类似的事在市场交易中也时有发生:经纪人和银行家惯于联合起来开价,控制市场,并冠之以“反冒险”和“摇摆”策略,甚至在我写下这些时,都有些义愤填膺,但也许激烈的竞争和交流的压力是会有效影响市场贸易健康发展的。

布克认为自己是个真正的慈善家,重组了不少濒临破裂的家庭。“我的赌友们总想超越平凡的生活,却又沉湎于臆造的梦幻中。没有我的帮助,他们会酗酒会沉沦。我所做的一切,不过是想让父亲们留在家里,和妻子儿女共享天伦:享受正常的一日三餐和性爱,孩子们自然也不会因无人照管而外出惹事生非。”

当然,也是布克首次提出,哪怕在跑马中感到无望获胜,也该赌上一把力争把损失减少到最小。如果你和一名职业赌马者赌上了,而你并不能预测下注马是领先还是落后,并且所有的赌注在赛前就已登记,无论形势如何变幻,当你看到自动收报机上的种种统计结果显示出你亏了一大笔时,也只能望而兴叹,不可挽回。

我第一次遇到布克,是在50年代中期。他站在一副跳棋盘的旁边,显得有点不合时宜。布克身着银色上衣,系着配套的围巾,外加一件黑色风衣,全然不顾天气的炎热。布克不仅具备精确的计算能力,记忆力也十分惊人。他能准确无误地回忆过去5年内每一场体育比赛的结果。布克对我印象很好,有一天,我便问他成功的秘诀是什么。

“好的,我先告诉你,你叔叔豪伊会和我结伴参加5英里马拉松游泳比赛,终点是罗克路。你为什么不一块儿加入呢?这样,我也好教你。其余的,你叔叔会照顾好你的。”

“比赛中必须游过2个浮标才能返回,或许你现在就可以给我简单介绍一下。”

“跟我来吧。”布克说。

第二天,当我们以仰泳姿式游过第一个浮标时,布克对我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，“最根本的一点是正直，如果客户对我们的人格品质产生了怀疑，就会毫不迟疑离去，永不回头。”

“第二点同等重要，那就是勇气和魄力。你必须有胆量说服自己下大注。哪怕在比赛前一刻，也不应该犹豫而放弃。”

“最后，你需要创新意识。你应该不断地把激动人心的东西带给客户，否则，他们会感到厌倦。通过激烈竞争获取的胜利对我和客户来讲，极富魅力。每场比赛，我可以收回成本，而我的客户则有了“小投入，大回收”的获胜机会。

对这点，我有几分困惑，但依然鼓足勇气问：“布克，你以冒风险低而又保持稳定的成功闻名，能告诉我原因吗？”

“过一种普通的生活，平凡中求得内心平衡。比如说，当我参加罗克路游泳赛时，我就会找个搭档，哪怕是像你叔叔那样傲慢的人。不管怎样，一旦有什么麻烦，总有个帮手。我凡事力求稳妥，平时就从不以时速 90 英里以上的速度驾车，太危险。如果在日常生活中，我就是个爱冒险的人，那么，赌马时也一定如此，最终一败涂地。我尽量做到在生意场上和平日一般平静，这已成了我做好每件事的原则。找个伴参加罗克路游泳赛，就已经是我冒的最大风险了。因此，被突发事件打乱阵脚的可能性太小，就像此刻我根本不可能被电劈死一样，机率几乎为零。”

这时，我们已经到了第二个浮标处，我精疲力竭往回游。在我从浅水区向深水区游时，就有一种要被鲨鱼吞食的感觉，恐怖极了。我可不是浪里白条，急急向岸边游去。在返回的途中，布克建议我和他合伙赌马，到时，他会让我知道什么才是一流的赌马。

“我父亲要知道，会打死我的。”

“决定权在你。我知道你们要做股票投机生意，是吧？在跑马场，你能体会到许多做投机生意的奥妙，这可是所有金融书加在一起，也比拟不了的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和布克游泳的第二天，我就迈出了赌马的第一步。前一天晚上，我躺在床上，没想着当我提出到跑马场去玩一次的要求时，父亲会是什么反应。

“不行，我跟你说过多少次了，做赌徒会毁了你一辈子的前程。”

第二天十分凑巧，父亲的工作是从上午 8 点干到下午 4 点，所以管不了我。从此，我成了布克的随从，时刻地观察着他每日的一举一动。每天，布克先在西四街公园去跟人下一盘跳棋，然后穿过康利岛大街，到西五街去摸摸行情，之后，我和他在国王大道和西十一街碰头，再到安克达克赛马场去，一睹跑马场的波澜壮阔的比赛。

事实证明，布克和我父亲都没有说错。在跑马场，我学到了投机的妙法，收获远远大于当年在芝加哥和哈佛大学学经济的成果，更强于在加州大学做老师的那段时间所取得的成绩。当然，父亲也说对了，和其它人一样，我整日泡在跑马场，不仅耗去无数有效时间，还扔掉了大把大把的钞票。

一个人有特长而无用武之地，跟没有同等悲哀。布克鼓励我在赌马上尽力发挥数学专长，像父亲能将此用于赌手球一样，不久以后，我详细地列出了表格，整理出了以往每次跑马的各项指数，不放过任何一个细节，自然，也花了很多时间。

布克将他逢赌必赢的秘密告诉了我。首先，以一定注金在一方押注，然后以更高金额押另一方，这样，无论哪方胜，他都有利可图。

“这就叫两面下注”，布克说。“时机要把握好，最好在一方企图垄断之前，而赌注已登记之后。在我们无需冒险时，为什么要去担风险呢？不过，现代人是越来越聪明，我恐怕已落后于时代了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“让分”比赛的基本规则

布克雇佣的观察员对马腿上的绷带特别注意。如果是第一次发现，那就把它看作不易断的标志，而最关键的是观察马当时的脾性如何。马无法直接告诉人们它是否愿意参赛，但一旦不情愿，那么，在马夫或赛马师骑上马背时，它便变得难以驯服，表现为拒绝前进或暴躁不安。假如我得到这些暗示，决不会押注在这些马身上。

每当我看到一匹马蹒跚着迈向出发地时，总会想到市场上富于变化的交易状况。萧条时期，市场大量缺货，交易清淡，买卖双方都在埋怨市场价格，好像跑马场上的马在说：“我不想比赛。”

布克采用的另一种技巧是，将注押在新近表现不佳的马身上。他总是与众不同地相中那些被著名骑师所不屑或在大赛中惨败的马。布克的想法是，专业人士的腐败会给比赛造成很大的影响、根据这个原理，他就在前几次比赛被淘汰的马中选出将要押注的马。布克向下注者指出，这些马有了以往失败的经历，在以后的比赛中，会千方百计避免犯同样的错误，因此，应该对它们寄予厚望。可惜，这一招已被用滥，在如今被看作是最劣等的技术。相反，随意选择，赢的机率更大。像《体育之窗》之类的报刊，刊载了这类参赛马在每一阶段比赛成绩的总表，在1996年冬季比赛中，这类马获胜的机率从20%降至12%。

在投机市场上，我曾经见识了无数种对众望所归的“宠物”押宝的方式。我的一位朋友史蒂文·卡甘使用的方法是，购买那些至少已经下跌了50%并且极不受报纸好评的股票。在选择技巧上下了一番功夫后，他获得了比市场高15%的高额回报。另一个方法是购买已经大幅下跌的股票，而且这样的股票内部人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经开始购买了。70年代我对这样的公司进行了一番研究，结果表明这样的公司回报甚丰，但是这个统计并不为多数人接受。

迈克尔·奥·黑吉斯在他的著作《向黑马出击》中提供了大量研究成果，它们显示出购买这些被预言只有最低收益比率的黑马公司的股票，将会有最高的红利。这种杀回马枪的系统可以带来超常的收获。

我将这种方法用于投机股票和债券。在大幅回升之后，公众开始考虑购买这类股票和债券。下跌不可避免，人们幻想破灭。在这类“宠物”显出为大众瞩目的倾向时，我就该抛售它们了。

在我赛马的那段日子里，有许多关于这方面的书籍。其中《赛马的术数》是编辑得较好的一套。《体育观察》上载有很多关于赛马的文章。我在9—1栏上列举了影响获胜的诸多因素。遗憾的是，统计数字并不能涵盖所有的因素。即使过去的业绩是一个极好的向导。这些成绩表格也不能用以赚钱。

一天，我与布克交流我在股票市场盈利相关因素方面做的基本统计。他不为之所动，他说：“这些只能用于玩文字游戏，在选择股票等投机中，情况瞬息万变，你不能用一个系统概括所有的情况。读一读罗伯特L·培根的《职业草地赛下赌秘笈》吧，你会找到真正有价值的东西的。”

布克的话极为英明。读了培根的《秘笈》后，我发现这是我见到的最好的一本书。书中洋溢着各种新鲜的思想，读后获益匪浅、我下令公司所有的员工都必须拜读此书。

对于未来的投机者，我极力推荐他们颂读此书。本章中的所有材料几乎都源自我从《秘笈》中学到的规则，以及如何将这些规则运用于实践。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛马和市场获胜因素

表 9--1

赛马	胜率	市场分析
胜率最高	.19	最常上涨
赢钱最多	.20	最佳表现
近段赛事平均速最快	.21	最近表现最好
最佳骑手	.17	执行者购买
最佳训练师	.17	持有者购买
湿道上赢率最高	.15	熊市上表现最好
最后一圈取胜	.16	收盘时购买
最后一场赛事中一步之遥败北	.16	
最后一场赛事中的宠物	.20	股市行情看好
失败后在同一层次中获胜于近期	.16	下跌后第二次上涨
比赛中遭遇麻烦	.10	上市后即下跌
取消赛马资格	.10	撤销

赌金收入

公众支付了马会所有营运费用，包括骑手的工资，跑道保养费，折旧，税收和工作人员的薪水，这些费用占到赌金收入的15%到25%。因此，马会还得克服种种不利因素。20%的毛利对公众基金来说也许是超常的回报，但马会却只堪保得收支平衡！因为马会还要支付执照，印报纸，运输等种种费用。任意其中一项都会使马会的财政摇摇欲坠。

面对如此沉重的抽头负担，难怪一般的赌马者是大输家。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们在短期内也许会获利，但最后总不免陷入破产境地。

令人难以置信的是培根认为每一跑道上都会有长期获胜的人。这些职业赌徒具有什么样的特质，使他们如此与众不同呢？培根总结道："他们的第一准则就是任何时候都不附合公众意志。"这是因为既然大多数赌者都是输家，那么赢家一定是在下注时与众不同的人。大卫·坠蒙的书和专栏中一再强调了做一个持相反意见的人的重要性。

公众意见

95%的赌马者是根据同样的信息作出判断的。一手握着《每日马经》，一手举着赛马单，普遍地赌马者们互相竞争。经过对同样的数字，相同的文章分析后，大多数赌马者会得出相同而又肤浅的结论。

一天下午，我在 Suffolk Downs 日对一匹从马里兰运来的马下了注。根据《每日马经》，这种马十有八九会在比赛中获胜，而且其中的 3 匹马押下的注已超过了 20 美元。此外，该品质出众的马在第一轮中跑出第二名的成绩，而且它状态极好，对第一的位置跃跃欲试。

看着昂首于起跑线的马匹，我踌躇满志。公众的意见强烈地证明了我选择的正确，赌注已由 5—2 升为 8—2。我忍不住兴致盎然地对坐在身边的一位老者说："4 号马绝不会输。"他看了我一眼，说："孩子，你一定是看了赛马单啦。"

我难以置信地亲眼目睹 4 号马惨落到第四的位置，而我身边的绅士赢了 12 美元。直到若干年后，在赌输了一大把钱后，我才开始真正懂得了这位老者所作评价的英明。

许多赌马者都是瞟一眼"每日马经"或听一听大家的意见后作出自己的选择。他们心不在焉地作上 10 分钟"研究"后，毫不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犹豫地将半天劳动所得下了赌，好像这些钱得来不费工夫似的。然后，他们对自己的损失归咎于“霉运当头”。

还有许多人将这种草场赌马当作闲适生活的一种点缀。这些天真、顽固的失败者认为那些依靠赌马赢钱过活的人是在马神那儿登了记的，他们不费吹灰之力便可赢钱。

这些人没有认识到一个职业赌马者一天要花上 16 个小时研究马经，分析数据，观看赛马录像，熟读参赛者的资料，进而形成对每一位赛手的判断和估价。大多数人认为这太费神了。却没有看到这是一场只有极少数人获胜的比赛，丝毫的疏忽和失误将带来巨额的损失。在这个领域里，总有不少新面孔出现，他们比前辈反应更快，带着新的技巧，前人的经验成了他们大展身手的翅膀。

训练有素

前世界象棋冠军伊曼纽尔·拉斯克尔曾经对他的挑战者建议道：“当你发现一招好棋时，先等一等，看看还有没更好的妙招。”人们总有机会获得更多的信息，做更充分的准备，从而做出更明智的决定。

在那些失败的赌马者中，有一些是具备大量赌马知识的赌马迷。他们拥有赛马记录、录像带和经验，但他们缺乏一种非常重要的特质：训练有素。小说家威廉·穆锐称之为“铁粪蛋”，一种泰然自若，不胡乱出手的能力。你可能有敏锐的洞察力且命中率极高，但是如果你不是训练有素，一天内只在最有希望的两三场大赛中下注，那么你将不可能持续不断地获利。成功的运动员、企业家和赌徒都将大量时间和精力花在发现和培植自己的优势上。在大多数情况下，胜败仅一线之隔。不幸的是，赌马者除了要与其他参赌者竞争外，还要克服马会 20%的抽头带来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

障碍。为了赚钱，必须有极大的优势才行。

相对于市场投机者，下注者一大优势就在于他们有选择的机会。所有形式的书商（不管是赌场、银行，还是街边的各种类型）都会反映市场双方的意见，以便两头获利。而投机者要想赚钱，就必须观察所有的价格数，从中选择最佳交易。

把自己看作是可以打出最高杆的高尔夫球手，或者是能打出绝妙击球的投击手。你会越打越好、球越击越棒。

有一句古老的格言，蕴含着适用于任何竞争场合的智慧。那就是："你可以胜一时，但不能胜一世。"所以一旦优势明显，马上出去！否则，就该耐心地等待，养精蓄锐等下一次高潮的到来。

情绪与自扰

夹杂在马场的人群中，观察他们的姿态，神情和声音，你会注意到他们激动的情绪：焦虑、愤怒、沮丧和震惊。很难感受到胜利的喜悦和对骑师的热爱。

赛马是热情激昂的。当马群四蹄踏地，冲向终点，人群喧闹之声一浪高过一浪。终点处，两匹马肩并肩冲过了线，人们简直沸腾了。几分钟后，画面显示出人们普遍看好的那匹马以一蹄之差落在了后面。这匹马的忠实下注者愤怒地将跑马单甩到空中；其余的人将失败归咎于骑师，他们坚信就是这个糟糕的骑师使他们损失了血汗钱。还有的人认为这结果是早已安排好的。也有的人仍无法接受这个事实，就好像忽然没了刚到手的遗产或买菜钱。另一方面，还有 3 个人仍然自作聪明地互相打气说："我知道 6 号马不会输的，米基，这可是个宝贝呢。"明天，这些人可能又和大多数人一样，咒骂自己倒霉的赌运，祈祷有一天能时来运转。

不过，有一点是可以肯定的。在这些手舞足蹈的赌徒中，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找不到一位长期的赢家。这些人到哪儿去了？根据培根的说法："职业跑马师不愿抛头露面，除非是你刻意去找他们。因为马场中有太多咋咋乎乎，只会跳而不会思考的业余赌徒。他们在希望和担心中摇摆不定。"我常用这一段文字告诫办公室里犹豫不定、喜形于色的交易商，告诉他们，三思而后行方为上策。

人们简单地认为：为了保持客观性，"草地"投机家必须摒弃一切情绪，然后再做决定。其实，知易行难。一个证券经纪人在一场严重的下跌中间，以较低价卖掉指数，然后，他面对一大堆帐单，其中包括住房抵押金，分期付款的车费和牙齿矫正费用，这位老兄在最困难时刻往往失去了耐心。面对种种困境，人们就是这样凭本能做事，而不顾这样做是否合逻辑。

职业投机者并不害怕失利，因为对于金钱。他们并不意气用事。银行的存款只是为了维持收支平衡。他们信心十足，相信自己一定会愈久而弥坚。他们对钱绝不多愁善感，不论情形如何，他们都会做出客观的选择。当然偶尔也有火气上冲的时候。

每每看到屏幕上价格表的不断变化，一些投机商总会情绪过分波动。他们对经纪人大声尖叫，或悲哀地择门而出，就像那些每天期待地打开报纸，注视自己买的股票和公债指数是升还是降的下赌人一样。我常常看到录像中来我这儿的投机商们一支接一支地抽烟，对经纪人大吼大叫，或怒骂自己的下属。这些情绪化的行为埋下了他们失败乃至毁灭的种子。

为了在操作中不犯同样的错误，我禁止自己与这些滑稽的和坏脾气的人在一起。同样的原因，我尽量不接任何电话，除非是关于我孩子的紧急电话。我甚至不愿接我妻子的电话，因为这样会使我神经紧张。不幸的是，她比我更懂得市场，所以她的意见总可以弥补我的不足。

我的顾问，欧文·雷德尔曾给我一个控制情绪的好建议。不管什么时候，也不管是家庭中的什么人问他干得怎么样，他总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回答："马马虎虎吧。"因而这么多年来，他的家人在他的马虎回答中陪他度过了1979年黄金上扬阶段。那时如果他一天获利不过7点就会心情沮丧，也陪他度过了1996年末的牛市，当时金价常陷入5美元的下跌界限。在那些幸运之神眷顾我的少数时刻中，一个朋友问我："现在怎么样了？"我就说："不算太糟吧。"谁知道我的朋友们太了解我了，现在他们总回答："那一定是好得不得了。"

尽管我懂得要成为赢家就必须压抑热情，然而当遇到心直口快的人我还是会由衷地喜悦。一次，一个年轻人踌躇满志地走进我的办公室，要求在这儿工作。我仔细听了他的介绍。他在哈佛的论文题为《关于赛马速度评定的计量经济学分析》。和我30年前一样，他用跑马赌赢的钱资助自己的学习和生意。在这方面他的表现是如此突出以至于参加了为那些志大意满的投资家召开的研讨会。在高中，他擅长5种体育运动。读哈佛时还是高尔夫球队和足球队的队员。这正是我想要的人，于是雇用了他。我派他参加了投机预备训练，然后去萨阿托拉参加1995年年会。我戏称此人为"钟点"，以下是他的报告：

"为什么2号马的赌注是13比1?"我自言自语，又一次埋入分析中，勤奋地试图寻找出什么疏漏。是的，它的最后两圈跑得很糟，但只是看上去如此。它是陷入了一场狡猾的决斗中、在拐角的场地上失去了迎头赶上的机会。现在，它无人问津，但状态很好(具有短程草地跑道取胜的明显优势)。而且它还有全世界最棒的草地骑手——萨恩，毫无疑问这会是匹黑马。

3比2、7比5、6比5，嗡嗡的人声显示出公众的宠儿是9号。每一个只会对宠儿下注的人都在对9号夸夸其谈。"9号准赢。"我旁边的人吹牛说："上次我就给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它下过注，它起跑快，步子大，只输了一鼻子的距离。"其他人也应声附和，"它可是个角色，上次就跑了第二。"还有一个人说："克罗恩和莫特都不是好惹的（这是骑手和训练师的名字）"；另一个补充道："这两人培养出了40％的优胜马。"钱啊！他们的神经里全是赢的钱。

要知道昨天我就排除了9号马（到处用红字勾勒着它的名字，以示其热门程度），不过这些人也对，这马在报上看上去真是气宇轩昂。"它身材矫健，不出意外必胜无疑。既然我一天没下过注，应该对这宠儿下个注，赢点钱回来。

4比5，人们简直把钱都堆在了它身上。可是我的兴趣又回到了2号。昨晚我花了3个钟头研究它，难道这么快就倾向宠儿了？真没主见！我已受过这种骗千百次了，竟还会被这种陷阱迷惑。这匹宠儿总喜欢自找麻烦，而且经常屈居第二。一生中跑了29次，只赢了2次，9次都是第二！

我恢复了信心，走到窗口为2号马买了几张票。15比1！我有没有搞错？算了，太晚了，比赛已经开始了。"没事，萨恩会跑到前面去的。"我看着这2匹齐头并进的马对自己说。跑到后圈时，骑手们握紧缰绳，将催力踢打保留到最后一圈，没有其它的马敢和这2匹马一比高下。

马儿们跑到了转弯处，始终紧紧相随。第一个半英里只花了48秒和45秒。太好了，恰似闲庭信步，它们一定会体力充沛地跑完全程。

这时的宠儿9号简直健步如飞，第4位至第12位的马都被远远甩到了后面，只有2匹马可以追得上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"9号，冲呀，朱丽！"身边的人尖叫着，并把马单卷成一筒抽打自己的屁股，疯狂地模仿骑师抽马的动作。马匹过8杆时，所有人的眼都盯在最后一搏上。可2匹马仍然并驾齐驱。萨恩挥舞着马鞭，冲到了前面。9号马绝望地试图作最后一试，但是太晚了。当它们冲到终点时，我已经踱到了窗口，注意到在9号马上下了注的人一脸失望，它又跑了个第二。又一个宠儿化成了泡影，大家的钱又泡了汤。我花了2美元，得到了32.8美元的回报。这一天真是阳光灿烂，我挖苦地对身边的人说："真是小事一桩。"

小心机关

金融市场和马场一样有一些五花八门的秘诀，它们可以使人在获利之前头脑清醒。以下摘自培根第4章："远离那些机关！"

普通赛马者已习惯于将远远超过20%的赌金贡献给市场，其实他们不应失去这么多，这好像是故意似的，他们竟这么做了。

他们是陷到机关里去了。职业投机家直奔胜利的宝座。虽然这样做，他们也有这样那样的风险，但是他们不为表面现象或虚荣所迷惑，这是他们高于一般人的地方。

业余赌马者为了赢钱而下注，结果他的马却跑了个第三。当他打赌它会跑第三时，结果竟跑了第二。他又在第二上下注，却发现它又跑了个第三。最后他只好在热门马上打赌，以显示他赌的马也会得胜。可是，热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门马也只跑了个第二或第三。第一名可赢得 44.80 美元，但看上去却只值 2 美元。

接下来是下注的大小问题。业余赛马者任由贪婪或担心改变赌注的大小。他在热门夺魁马上下注输了后，改在价格较低的马上下注。他总是落在结果的后面，只能呼吸马蹄扬起的灰尘，永远跟不上马的脚步。

他执着地要求马获胜，同时却从不坚持自己的想法。”

这段精采文字应该让所有投机者研读。在市场上浮浮沉沉的人们应该为此而敬重培根，以他的话为指导。

可惜，他那梦魇般的剧情总是毫不留情地在现实生活中发生。我曾经就有过这方面的经历。

马克上升了一点点，但日元却一路上扬，于是我卖了日元。孰知日元随后竟一下上升了 100 点。

第二天，开盘后形势一如昨天，日元又趋坚挺。我卖了马克，以免有追随者。这一次 Fed 干涉了日元，它一天里下跌了 100 点，而马克纹丝未动。

这一损失使我不得不将交易规模从 100 份合约增加到 200 份，这样才可迎头赶上。

我在接下来的日子买了瑞士法郎，因为我知道这是所有汇率中最易波动的一种。收盘时它上升了几点，我猜想以我大把收买的规模，我会大捞一把。

那天晚上，瑞士中央银行降低贴现率（纽约收盘后常发生此类事件），使我失去了获利的机会，也不可能弥补以前的损失了。

这一系列失败后，我将交易规模减至 25 单，以为这样才能保住自己的位置。我买的是英镑，它一路上扬，使我进帐不少。如果我保持原有购买规模，我本可以全部补上以前蒙受的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我又转向美国公债市场。收盘时以比买价高出3点卖出，获利颇丰。由于欧洲市场大量抛售美元，第二天开市后，国债价格下滑16点。

第三天，我举棋不定，以低于收盘时3点的价格卖出了债券。这一次我只能让到手的财富白白溜走。纽约股市闭市后，联邦储备银行一位官员在日本声称，美国的通货膨胀处于控制之中。于是，国库券在东京股市狂升16点。

我决定明智地暂停这一切，只做些纸头贸易。回到起点，参考一下计算机。我假设自己在12桩贸易中获利。在纸上谈兵的练习中，我再次鼓足劲出击。

养精蓄锐之后，我又大量买入，市场波动尽在意料中，我补回了所有的损失。这一次我决定按自己的意志行事，不再期待任何东西。就在我要被套牢时，国务卿在星期二下午2时宣布："非常遗憾。"没有任何迹象表明伊拉克将屈从盟军的要求。

股市一落千丈，我几乎扫地出局。

当我回想起自己一辈子就在这些机关里打转时，我真不知该哭还是笑。

我唯一的希望是谨记：

1. 机关是致命的。
2. 坚持某一稳定的合约数量。

我在这套理论中摸索前进。正像魏丝韦尔常说的那样："有一套理论总比什么都没有强。"

教训在于：躲开那些机关。培根也说："是这些机关击败了公众，而不是赌博本身。一整套书也无法详尽描绘出业余人员会遇到的机关。"

相比之下，培根写道："职业人员有一个保险的方法躲离这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些机关……他们不玩过火……他们不会在一天的开头和结束时无把握的赌盘下注。他们只是永远不参加没把握的赌局。”

道·琼斯指数在1929年10月的股崩中一月之内从360点跌至200点。1930年4月又回升至300点，但在1933年2月跌至50点，直到30年代末期才艰难地爬升至100点。当1987年10月19日道·琼斯指数4个小时内从2500跌至1700点时，一些头脑僵直的人认为同样的剧目正在上演。

然而，道·琼斯指数并未一路下滑到很多人预料的水平，中途开始回升，1987年股灾后的8年内，它翻了3倍。

投机是一项高贵而复杂的活动，它需要你全身心地投入。但是为了领会这一行的卓越，你必须先学会生存。永远记住不是投机本身，而是各种机关使人落入陷阱。

永动圈中的原理

培根的书中用大量的实例描述了投机中至关重要的信条。世间一切可想象得到的领域，不论是钓鱼、垒球还是剑术、政治选举，都用得上此一信条。如果你理解了它，不管是投资公共资金，还是热门经纪业，你都可以使自己逢凶化吉。

培根是通过对赛马的描述来表达这一信条的，我从中获得了不少启示。

> 人们总是希望找到一种在赌场中取胜的密码，并以为如此就可万事大吉。人们也相信根据过去的数字和业绩，可以找到这样一种开启密码的钥匙，有了这把钥匙，一切问题似乎迎刃而解。尽管在每一长距离的赛马中，可以看到起伏和波折，人们仍很少考虑结果处于不断变化的循环圈中这一原理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑一个简单的赚钱系统：

> 现在，我们可以看看永动圈中原理是怎样自行运转的。没人知道结果会偏离公众的选择方式，也没人制定规则引起结果序列的周期变动。接下来会是什么样子呢？首先，当公众找到了系统的获胜方式，人们蜂拥的赌注会把赌胜者的回报压低。

下面的例子就反映了这种循环的原理。

大多数赌马者都同意以下两个指标是极为重要的：(1)过去的阶层(过去此马在哪一级中竞争？)；(2)现在的状态(此马近来跑得如何)。尽管方法不同，我们还是很易查明它以往所属阶层的。有些人会去查马的出场费，有些人则会去看马主是谁。总之，关于这些方面是无隐秘可言的。

另一方面，状态是相对主观、难以衡量的。一般可以通过最近取胜的次数，前半程和后半程的速度、测验结果、驯马师的方法等予以反映。其中最重要的莫过于它在最近一场赛事中跑得多快。

高级的赌马者一般不将最近一场的跑速作为最重要的参考因素。跑道不同，情况也多变。所以70—80年代的职业赌手开始将“跑道变形性”作为剔除偏见的参考因素。理论上讲，如果将变形性加在其它衡量因素上，人们是可以决定谁跑得最快的。结果是，那些有准确“速度指数”的人较其他人对马的现行状态有更好的了解。

80年代中期，许多赌马服务机构开始刺探马速指数的质量，于是出现了大受欢迎的《赌马时代》，它后来迅速被《每日赌马状态》吞并，并开始出版安德鲁·拜尔提供的图表和数字，由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此把马速指数这一概念带给许多有远大志向的投机者。这样，公众有了可靠的途径了解速度图形。

> 假设比赛系统里平均每 7 匹马有 2 匹胜者（赌注为 3∶1），这意味着每次 2 人各赢 3 美元，而另 5 个人各输 1 美元。这样每投入 7 美元就可赢 1 美元；而价格拉至 5 比 2 之后，这个赢值就消失了。系统刚刚保持平衡。最后当赌注比例为 3 比 2 时，此系统在 7 个 1 美元中失去 2 美元。即使此时胜者比例仍保持不变，即 7 个参赌者有 2 个赢家。

实际上，胜者比例是不会保持不变的。为了最大限度地获得赌金，马匹会被小心地配置。如果它赢了一场，那么赢下一场的希望就会很小了。马主在赌金比例由 3—1 降至 5—2 时会失去热情，他会告诉骑手：“别太用劲。如果不费力就顺便跑了第一。”到了 3 比 2 时，他会说：“只当是练习一下而已，我们赚不了多少钱。”过去是 7 场中赢 2 场，现在 10 场里也赢不了 1 场。公众又一次成了永动圈的受害者。

速度图示将对赌注大小起关键性作用。最没有经验的赌马者也会选上一匹在拜尔指数中获高分的马。1995 年 9 月，我们的一位交易商在纽约和加州的跑马场上作了为期两月的调查，结果发现，对上一场赛事中跑速最快的马下注会招致 38%的净损失。过去的摇钱树如今成了吃钱的“老虎机”，时过境迁，只因公众对它普遍看好而下注太多。

永动圈是继续变动着的，下注者对永远无法获利的事实感到厌烦。他们可能会弃拜尔指数不顾，宠爱另一个参照系数，这样，速度指数居高的马匹又会回到一个合理的赌金比例上。

记住永动圈是无论何时都在变化的。培根指出：“40 天内肯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定有一大变，60天内会变化至少两次，有时甚至一个月也会变两次。”

培根指出，在一个赛季的头10—15天，某些跑道总是那些被看好的马匹获胜。随着马匹从四面八方运来，人们不知如何下注，于是开始查看图表。“这种情况下，”培根说，“马师只用走上前来拿走人们的钱袋……只要公众不理智地下注，这些马会一而再地表现胜绩。”

当人们终于按逻辑思维选择时，已经远远落在圈子外面了。早期的胜利者已疲惫了，它们体重下降，失去了再获胜的机会；其它的马休养完毕，开始突发神威，赢得大把的钱，于是公众开始寻找“永远的胜者”，由此只能又一次倒在永动圈旋转的飞轮下。

前期获胜的马现在可以休息了，它们掉了一些体重，带着中等程度的博彩比阔步回到家乡。如果人们看好的马第一次没有赢的话，第二次、三次、四次或第五次选择或许会有胜率。

培根认为：“这些就是永动圈中的实例，永远记住这一点，尤其是当胜利在望时。”

即使我在运用培根所昭示的原理，我也不知道自己正在永动圈中获得优势。我从杰克·巴纳比那儿学会了在壁球比赛中不断调整状态。首先，我发球很猛，迫使对方后撤，当他退守后方，我会吊一些短球。这样，由于对手防守空间增大，而我的直接得分机会增多，胜率也就更大。接下来，对手会往前移，此时我也随机改变球路，再次往深处吊球。到比赛临近结束，对手会全力以赴接我的短球，此时往深处击球可能更为合适。正像杰克·巴纳比所说：“你不是在打高尔夫球，你是在打壁球。”运动场上，不断调整十分普遍。有经验的投手发现击球手准备好姿势等待低速球，他就杀出一个高速球；第二次，击球手想起上次的教训，鼓起全身的力量准备痛击球时，投手发生180°大转变，直接将他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赶出了局。击球手简直不敢相信，摇头叹气。如果不改变对策，仍以最初的状态接球，击球手本可以稳稳当当击到球的。

商品投机商发现那些潮流跟风者总是吃力不讨好。他们手捏大把的钞票，等着第二次潮流的到来。赚了一笔钱后，投机家们喜欢故伎重演，而研究股市的商人却知道形势要变了。跟风赚钱的机会大大减少，那些盲目追随潮流的人这次掏钱就远没上次愉快了。

公众是永远追不上圈子的变化的。当你摸清系统，准备跟进时，往往时机又错过了。

那些被失败搅昏头的人这时会转而求助专家，这些专家有时确有成功的预言。如鲍博·普瑞奇特、马里奥·盖伯里等都曾预言到 1987 年的股灾。他们似乎是先知。于是跟随者众，这些跟随者还会告诉自己的朋友，自己终于找到了好的领头羊。可是这么多人盲目随从，他们只可能在最后发现自己的帐单比以往的更糟。这一次他们只有大醉一场了。一醉解千愁嘛！

在购买公共基金或选择顾问时，我总是去找在上次表现最糟的那个，而不是最好的。1996 年我买了 1995 年跌落 60%的印度基金，当时其它基金涨幅平均都有 25%。基金经理打电话问我为什么选择了他，我只能调动我所有知道的关于印度的知识回答说："为了 6 月吹过田埂的季候风。为了浪漫的孟买，为了那春日的婚礼节，我的直觉让我信任你。"我几乎可以感觉得到他在线那头眉头都要抬到天上去了。

多数人在 1987 年股灾中受损后，不是凝神思考，而是坐等 1929 年股灾的重演。

我总在投机中使用这些应变原则。当世界上最成功的投资家在他的办公室里大把抛售股票，而其他人也随之抛售时，我就去做空头。相反，在极少的情况下，当我掌握有一些世上最被看好的股票时，只要没有脱手，我总要为此捏一把冷汗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明白了永动圈的道理后，我以培根与我的信用干了起来。只要有类似 1987 年 10 月的风潮出现，我就大量购进，几乎很少失败。不过现在舵手累了，永动圈似乎又要开始变动了。我能说的唯一的一句话就是："公众永远是落在圈子后面的。"

旧地重游

我经常光顾在哈佛的跑道。近几年，我试图改变一下，与家人共渡良宵而不是故地重游。

我想我应跟上 1996 年电子时代的步伐。

我像瑞普·温克一样步入新时代的跑道。我熟悉的油光可鉴的跑道已褪了色。我看见许多陌生的面孔，如果我胡子垂到了膝盖，我也不会比现在更感到自己的过时。当我走近这小天地时——我是说当我呆呆注视眼前一切时，一个售票员对我打招呼，仿佛是对一个提着啤酒参加百年庆典的人一样。我走进可容纳 5 万人的体育场。电视监视器正播放各方面的跑马信息。瑞普那简陋的小屋已没了，代之的是拔地而起的宫殿。

我首先想在一个无人的寂夜来这里。当我环视这雄伟的体育场时，我觉得一切那么熟悉。眼前的电视显示着一匹正走回门口的马匹。扩音器里人声鼎沸，"到时间了！"扫一扫其它监视器，我见到价值 20 万美元的把手，做得真精致。第一个涌到脑里的念头就是，"他们哪儿来的这么多钱？"

当然，我知道 90%的收入来自 OTB 和全国通过无线电联播获得的赌注。

赌马也进入太空时代了。已经很难分辨出赌马和投资的差异了。以前的赌马者挥动 3×5 尺寸的彩色马单，现在他们有了电脑。他们可以从电脑中查阅《每日马经》和《华尔街周刊》、《体育观察》等杂志。不仅有相片，而且有各种数据图显示各马的位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置等等。赌马者可以拨通900号码向“全天报道”咨询，此类系统数不胜数，“今日赌马最佳选择”、“和马对话”，仅供胜者使用的服务等等。当然，《投资日报》也大做广告，打出“最少付出，最多回收”或“你的经纪人在等你”诸如此类的栏目，和前者并无本质区别。

信息时代的到来，给赌马业带来了与众不同的影响。安·布莱尔是《美国赌马周刊》的主编，他抱怨说，一年都不走运，赌马赛的每场结果都让他大为光火，并且“比赛常常因电视转播的干扰而中断，”这是以前没有的，但文明的进步和财富的增加并不能消除和以往一样的沮丧。

当然，也不是什么都变了。赌马的反对者还在喋喋不休地规劝着人们，不要到跑马场去。但跑道上，马依然在为赌注而奔跑，这点，永远不会变。

军人总是枪不离手，而当代职业赌马者也是全副武装：数据资料，情况统计，最新的赛马师状况以及跑马速度情况和习惯。他往往会滔滔不绝跟你介绍哪位骑手最被看好，哪匹马又名不符实；还能详尽说出跑马的跑姿、距离、年龄以及跑道的状况是否利于比赛。

这些资料和记录对比赛的结果是具有预测性的。我曾经认识一个赛马者，他详尽记录下潮汐的涨落规律，以便根据情况在海边修建跑马场。拉斯维加斯一赛马者在全国也是数得上的富翁，而客户们则更愿意把他看作当地以赛马而发迹的富人。

为了表达我对布克和培根的敬仰之情，我总会在当地赛马场安排一次集体参观。考虑到省钱，我们通常乘坐巴士旅行。巴士上有一半人是去跑马的骑手，都在兴致勃勃地为当天下午的比赛打赌。

“我一般都是在阿克达克乘双层车往返，可那破车竟坏了。”

“我本打算把赌注全压在‘红河’马身上，并且在押注前公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开——他赢了38元，却只公开了2.30元。"

岁月如梭，芸芸众生们过着相似又不尽相同的生活，但在赌博者脸上，你总能发现不变的表情：沮丧、痛苦……他们的生活充满希望、恐惧、孤独和绝望，任何一名赌马者，牌手和形形色色的投机者都是他们的同盟军，他们都深刻理解对方，就像走入了自己的内心世界。新的一代登上了舞台，物是人非，可仍是同样的旋律在等待奏响，音乐，响起来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

欺骗和图表

他最喜欢用的方法，就是首先引起他周围人们的好奇，比如要走某一条道路，他可能根本就不打算走这个方向，但是他故意虚张声势，准备地图并在上面指指点点，似乎很快就要出发。然而当人们议论纷纷，猜测他的意图时，他却从容不迫地从相反的方向溜掉了。

神秘感，这就是所谓成功的诀窍。

——摘自《斯通沃·法克森传记》

如果我的父亲艾迪也像玛蒂·瑞斯曼的父亲那样以赌赛马为职业，而不是去作一名警察，那么我现在则会是一个更富裕的投机商人。艾迪总是教导我说，“做人要坦白诚实、与人和善，工作要踏踏实实、勤奋努力。”而玛蒂的父亲则经常揶揄地对他说：“孩子，这次我可帮不上你什么忙，我很遗憾。大学里的比赛往往事先已经安排好结果，就像别处的一样。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欺骗可谓无所不在。从最低级的病毒微生物到最聪明的人类，每一种生命形态都具备欺骗的能力，如果认识不到这一点，其结果必将导致可怕的灾难。我不得不羞愧地承认，当我最初开始研究市场时，我像相信马太福音一样地执着地相信着一些所谓的高见。如“我发现使用长期趋势分析图表对于了解未来至关重要，让我们看一看，投机实际上是一种具备高度可视性的活动……找一找那些不断重复的周期和循环，当箭头向上或向下运动时就把它标出来，然后测一下波峰与波谷之间的时间间隔。”又如“市场总是不断经历活跃和不活跃两种时期，有时看得出它的走势，有时则不行，所以你只须拿出尺子画出趋势线，因为虽然市场发生了变化，但这些技术指标不会变。”再如“通过态势分析，比如观察价格及其他变化就可以看出市场运行的趋势，所以你可以使用不同的指标来确定这一趋势。”

这些简洁有力的言论并不是我凭空捏造的，这些经典的引言是来自我书架上 6 本最畅销的技术分析专著，当然一两处略有改动以避免其作者过于内疚。

35 年前，我对这些“高明”的指导深信不疑。今天，恐怕许多人同样会把这些话奉为至理明言，特别是那些并非由赌赛马者抚养长大的人。而我遵循这些教导行事的结果只是使那些捕食者像鲨鱼一样聚集在我的周围。

我用了 5 次课程才明白，事物并不像他们表面上看起来的那样。

自然法则

我第一次明白什么叫做欺骗，是在布莱顿海滩。

20 世纪 40 年代，美国长岛西部的布鲁克林区的地产价格还很低，布莱顿海滨豪华浴场在那里拥有 3 英亩的沼泽地，当地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人戏称为“戈壁滩”。艾迪总是喜欢领我去那里漫步，而我对此却没有太大兴趣。

“爸爸，在这戈壁滩逛来逛去究竟有什么意思，不如一起去打一场手球比赛。”

“我们走快一些，穿过这块地，然后歇一会儿就去游泳。我想让你明白自然不仅是美丽的，而且还可以让你从中学到很多东西。”

“谁在乎呢？反正我住在城里，我喜欢的是人群和高楼大厦，而不是那些昆虫。”

“你看这儿，每一种高超的竞赛技巧都是源于自然。隐藏、引诱、麻痹、转移视线、装死、特洛伊木马，它们是在各种竞赛中生存或取得最终胜利的关键。”

“爸爸，你说的是什么意思？”

“你有没有看见那只蝴蝶刚才停栖的那片灰绿色的树叶上，它上方有个东西看上去就像是另外一片绿色的树叶，你几乎看不出它是活的，它和周围的环境融成了一体。但如果你试着去碰碰它，你猜会怎么样？那是一只变色龙，如果它碰巧靠近一片黄色的树叶，它同样也可以变成那种颜色。”

“现在，你再看一看那根树枝上的叶子，右边的叶子上有一只昆虫，它叫作螳螂。它看上去十分像一片树叶，但如果有哪一只蝴蝶不幸停在那只螳螂所在的树枝上，它就死定了，这只螳螂会用前腿把它抓住然后再吞下去。但螳螂也有它自己的敌人，我们吓一吓它，看它会怎么样。”

“小心，它全身花花绿绿，而且还长着不止一双眼睛。”

“不，那些是假眼，用来吓唬你和那些鸟儿”，艾迪继续说道，“你是否有时也奇怪，为什么像雷德·克雷维斯这样脾气坏到极点的人，居然能够在这么多的比赛中获胜，而他看上去并不像其他人那样有天赋，他甚至不具备最基本的素质。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"对，爸爸，甚至你一个人也可以击败他。"

"但是正是他的脾气在比赛中帮了大忙，他那非常危险的样子使别人感到不安。就好像你看到这种全身有100种不同颜色的昆虫，你就不敢轻易惹它，同样它的天敌也不敢。这叫作警戒色，当你真正想躲起的时候，最好的方法是根本没有一点颜色，就像你在新闻短片里看到的丛林战士一样。这就是为什么雷德·克雷维斯在比赛中总是不停地争吵，要求暂停，又重新开始的缘故，他想让对手找不到下手的地方。在自然界中，那些被捕食的对象能够让它们的身体及其颜色和周围的环境融成一体，这样，只要它们不动，也就很难发现它们。"

"看一看那根树杈上的飞蛾，它看上去就像一根小树枝，你猜它为什么要装成这个样子？"

"嗯，是为了瞒过那些鸟和蜘蛛。"

"它看上去像是死了，是不是？"

"是的，你是否注意到威克·赫奇克斯在比赛中总喜欢摆出一个姿势，似乎他只是想打一个吊高球①，于是他的对手也就用同样的方式回击，但是威克突然快速冲到前面然后把对手解决掉。这就是同样的原则，他扮出一副假相，看上去似乎没有一点生气，但是突然间发起进攻，给对方致命一击。"

"你还记得那一次我们去看巨人队的橄榄球比赛，查理·康利故意用手推人，一会儿是后卫，一会儿是中卫，于是防卫者扭成一团，挤在争球线的中央区附近。"

"是的，然后康利把球传给乔·莫内森并且触地得分。"

"不错，康利耍了个花招，他装作一副败局已定的样子，当圣路易斯红衣主教队的球员放松警惕时，突然来了个触地得分挽回了局势。他们管这一招叫作'负鼠假死'，因为据说负鼠经常玩

---

① 网球中的一种发球手法——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弄像康利所使的那种把戏。"

"这在自然界无所不在，如果你不会这种欺骗和迷惑人的手段，那么你就无法成为一个好的手球运动员或是橄榄球运动员。"

艾迪发现把这些诈术与那些低级形态的生命，以及各种游戏运动联系起来是很容易的，但他却很难把这些防御保护自身的机制引入人类生存的技巧中去。

棋手的诈术

我第二次对欺骗的领悟，来自于布莱顿的石桌上所画的跳棋和国际象棋棋盘。

在 20 世纪 40 年代以前，国际象棋中流行的招式是直攻对方腹地，但到了我这个时代，甚至连一个刚入门的棋手也知道如何防御这种进攻。为了赢得主动，棋手们开始着手寻找新的进攻招式。他们在比赛中用像在侧翼迂回活动，这种间接的进攻或防御模式往往会出人意料的取得胜利。这种手法被称为"印度式进攻"，因为 19 世纪许多欧洲的旅游者发现，在印度，那些国际象棋高手就擅长此招。那些传统的模式已经过时了，如用中间的兵推进，再用像在棋盘中央抢占一个位置。而实际上在发现对手的意图之前，中央兵的行动总是受到阻碍。

在布莱顿海滨，一个下跳棋和国际象棋的传奇人物就是朱尔斯·李奥波特，他是美国字谜俱乐部的理事长。当他不在当地俱乐部参加比赛时，就经常从一个城市跑到另一个城市，他身边有一帮来自纽约俱乐部的专家，专门解答当地报纸上的字谜游戏。他的一个经典的杰作，就是给一个字谜游戏的设计者写了一封匿名信，声称他是一名住在佐治亚州奥古斯塔城的 90 岁老人。他在信中还附了一本市面上罕见的字谜书，这本书始写于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19世纪晚期，目前已不再发行，他说如果这位设计者感兴趣，那么只要付10美元就可以得到它。于是这名设计者在以后创造的字谜游戏中几乎完全依赖于这本书，而李奥波特每一次总是能预先知道答案，因为他手上还有现存的另外一本同样的书。他这一举措具有如此的欺骗性，以至人们称他为"下圈套的人"。

优秀的棋手经过严格的训练，在比赛时总能显得面无表情，这样他的对手就无法从他脸上看出什么意图。这实际上也是种圈套，它可以麻痹对手使其在下棋时放松警惕。世界冠军米克黑尔·泰尔是这样描述这种迷惑性手段的："我的做法是在时机成熟以前，一定要保持沉默、步子不要迈得太大、不要暴露出明显的进攻态势，设法造成一种很平静的气氛，要知道蓄意已久而又不让对方觉察的进攻往往是最有效的。"

在讨论那些高手下棋所使的策略时，著名的教练罗斯克伯洛维斯基这样说道：

> 很多时候，为了麻痹我们的对手或诱使他们做出错误的决定，我们必须掩饰自己的意图，务必使他不会疑心我们的计划……如果能够给对手造成一种恰好和我们真实意图相反的错觉！那么这才称之为真正的艺术。

不择手段

我第三次了解欺骗是在手球赛场上。那一天我和安迪·沃尔夫进行了一场比赛。沃尔夫在手球史上一向以发钩旋球而著称，他的发球速度虽然只有世界冠军威克·赫西克斯、奥斯卡·奥伯特这些人球速的一半，但仍然是非常有效的。我甚至连一球也无法接住，这球看似朝我飞来，但突然一下就转到另一个方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向，我也知道这就是所谓的钩旋球，但问题是无法事先掌握球旋转的方向，我想凡是和安迪·沃尔夫打过球的人大概都有同感。

钩旋球之所以具有这样的迷惑性，是因为不管你怎样发球，球飞行的姿态看上去都是一样的，它最终旋转的方向被伪装起来。发球时，你首先从正前方抛起球，这样你的对手就无法判断你手的摆动方向；然后，如果你想让球旋转到右方时，那就要从外上方击球，在这过程中，你手移动的方向必须还要和球最终要旋转的方向相反，这样你就会造成对方判断失误。双打比赛中，你还可以靠同伴做一些掩护，当然，在单打比赛中，你只能靠自己了。

除了安迪·沃尔夫，我父亲也是个非常善打钩旋球的手球高手。在他还只十几岁时，就已经干的十分出色了。他当时效力于奥兰多海滨队，并且曾和很多大明星打过比赛，如拉尔夫·阿德尔曼、莫蒂·亚历山大和乔·加伯等等。后来当他学打橄榄球时，由于经常的扭打冲撞使他的胳膊受到很大的损伤，这使他再也不能发出那种高超的钩旋球了。然而，发钩旋球的绝招是他在这项运动中引以为豪的，并且由于他以前受过的良好训练，他仍然可以在双打比赛中出色地配合那些年轻人，比如我的叔叔豪伊，他在这方面具备的知识和经验，使他总能判断出对方钩旋球旋转的方向。

父亲 7 岁的时候就已经洞悉了这些运动场上的骗人把戏。1925 年，那时他全家去观看在福雷斯特丘陵地区举行的戴维斯杯网球锦标赛。在预赛中，他看到了一场在澳大利亚队和法国队之间进行的激烈的双打比赛。场上双方已经各赢一局，而这场比赛的获胜者无疑将直接进入决赛。代表澳大利亚队出场的是格雷德·柏德森，他是前温布尔顿网球公开赛中的冠军，一直被认为是网坛击球最猛的人，他的同伴是约翰·霍克，一名非常棒的击球手。他们的对手是一对十分受欢迎的搭档——吉恩·保罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

塔和雷内·卢卡斯特，人们戏称他们为“野蛮的巴斯克人”。柏德森在第五回合时还领先6分，然而他一记扣球击中了保罗塔的太阳穴。保罗塔当时便栽倒在地上一动不动，霍克与卢卡斯特急忙喊人去抢救昏迷的保罗塔，然后柏德森心里十分清楚，保罗塔是故意装昏的，借以打乱他的方寸。

保罗塔的策略是有效的。在比赛中，他经常装出一副精疲力尽的样子用以迷惑他的对手，似乎他再也无法坚持下去。然而到了某些关键的时刻，他会以出乎对手意外的惊人的速度冲到网前，连续扣杀几记，然后轻松地获胜，他这一招是他赖以成名的杀手锏，而且屡试不爽。以前他还从来没有像今天这样故意装死，然而一大群官员和医生还是从体育馆的看台上冲了过来。但是不用担心，实际上这只不过是保罗塔玩弄的又一次骗人的伎俩。几分钟后他醒了过来，并且和他的队友以10比8取得了这场比赛的胜利，那是因为那些吓坏了的澳大利亚选手为了避免再次造成这种意外事故，明显减缓了击球的速度。

20年后，也就是第二次世界大战结束以后，保罗塔被禁止参加温布尔顿网球公开赛。在二战法国被占领的期间，德国人曾委任他担任维希临时政府的体育部长。然而到战争后期，他却神奇地消失了，英国人则一直怀疑他是一个卖国贼。

1975年，保罗塔通过电话和我联系，他说他现在在联合国教科文组织找到了一份轻松舒适的差事，主要任务就是促进发扬体育运动道德。由于我拒绝接受世界冠军的称号，因为在冠军争夺赛中我误伤了对手夏尔夫·凯恩，所以该组织决定颁发一笔奖金以示赞扬。当时我告诉凯恩，我衷心希望他能很快治愈他的眼伤，但我决不会去接受那个称号。该组织同时还希望我出席当时的一个会议，说如果我能来的话，这将会对在世界范围内提倡运动员风格产生极大的推动力。于是我耗尽了我所有的积蓄参加了这次会议，然而直到开会期间，我才明白我不过是他们利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的一个棋子。华盛顿不久就不再为联合国教科文组织提供任何资金，因为这个组织总是让美国政府失望，很快该组织的主席也被捕了，还有他的那个魅力十足的助手，他们用纳税者的钱过着豪华奢侈的生活。

动物与欺骗

1970年，当世界贸易中心还未在曼哈顿修建以前，华尔街的西部以及特尼奇教区有很多从事进出口业务的机构。其中亨利·特弗里奇经营的一个机构专门为动物园提供各种野生动物。亨利从非洲收集各种动物，然后用船运回美国销售。他惯常使用的方法就是故意把那些野生动物放出来，然后任由它们窜进城里，接着，第二天报纸的头版头条便会刊登有关的新闻，而这无疑对他的生意大有帮助。于是我开始对笼子里的猩猩、狮子和蟒蛇产生了浓厚的兴趣，接下去，我就买了一只日本短尾猴。

当我还在芝加哥的研究生院求学期间，我经常买香蕉片给我的猴子洛里（这是根据我的论文指导老师的意见所起的），这些香蕉片在学府路以及53号大街新开的购物中心那儿可以买到。洛里喜欢用勺子吃香蕉片，但是它对自己的那份总是不满意。每当我带它出去时，别人总喜欢逗它玩，为了在这些场合增加点欢乐气氛，我就让洛里做些表演，而这是我从耶克斯动物训练中心学来的。其中之一就是用细线把一个重物和一只香蕉捆在一起，然后看洛里是否能把香蕉拿出来。另外一个活动就是把香蕉绑在一个树枝上，这个树枝离洛里的头顶有几英尺高。然后在离树枝8英尺的地方放了一个凳子，看看洛里会不会把凳子搬到树枝下，然后取下香蕉。洛里总是很快解决了这些问题。

有一次，我5岁的弟弟罗伊到芝加哥大学来看我，为了保护他不受伤害，这次我特别的谨慎。我给罗伊买了一杯冰淇淋，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后四处寻找洛里，很显然，它一定是躲在床底下了。当我一离开房间，它就从藏身之处窜了出来，推开罗伊，抢走了冰淇淋，一下子把它吃完了。它心里明白如果当时让我看见它的话，我就会把它放到笼子里，所以它就等到我离开后才出来，并抢走那份冰淇淋。

20 年以后，我听说研究学者发现，在灵长类动物中存在许多欺骗的行为，这样的例子屡见不鲜。他们认为正是由于这些动物不断从事这些具有欺骗性的活动，才使得它们的大脑不断发展进化，而这又增强了这些灵长动物寻找配偶和繁衍的能力。

两位苏格兰的灵长类动物研究专家——理查德·伯恩和安德鲁·怀特恩，在这一领域内开展了一项杰出的调查(他们的工作最初是由詹姆斯·谢里夫报道出来，这篇文章叫“不择手段的猴子”，刊登在 1991 年 6 月《探索》杂志上)。伯恩和怀特恩对北非查肯斯伯格山脉狒狒的抢劫行为进行了一次考查。在考查中怀特恩发现，一只叫梅尔的母狒狒弄到了一点吃的东西，而此时另一只叫保尔的幼年狒狒爬了过来，它四处看看，发现周围再没有别的狒狒，于是它就突然大叫起来，不一会儿它的母亲跑过来，把惊慌失措的梅尔赶到了一处山崖上，而保尔就开始不慌不忙地享用那份食物。

怀特恩惊讶地发现，这种情况和他自己小时候的行为是如此的相似，于是他就向伯恩和其他灵长类动物学者提及了这件事情，并发现每个人都碰到过类似的情形。他们意识到如果继续深入研究下去，还会有更大的收获。他们把这个疑问寄给全世界的灵长类动物研究专家，很快就收集到很多资料，而这些资料显示几乎所有的灵长类动物都具备这种行为特征，除了狐猿家族——我们头脑最不发达的“亲属”。

这些具有欺骗性的行为有时表示为简单的隐藏。比如当吉恩·古特多尔给一只非洲黑猩猩一些香蕉时，它就会把这些香

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蕉藏起来，以免让其他猩猩发现并抢走。有时候这种行为则以其他形式表现出来。例如，荷兰灵长类动物学者弗朗斯·布洛奇通过电动控制的一个金属箱子为饲养场里黑猩猩提供食物，当然这个饲养场只有这一只黑猩猩。在一次试验中，当箱子打开，从里面出现了第二只黑猩猩，原来的第一只黑猩猩就会立刻关上箱子的门，一直等到第二只黑猩猩消失为止。第二只黑猩猩会自己走开并藏到一棵树后面，不久第一只黑猩猩会再次打开箱子，而此时第二只黑猩猩就会很快从隐身处窜出来并拿走食物。伯恩和怀特恩把这种用一种计谋战胜另一种计谋的能力叫做"马基雅维里式的智慧"，并假设正是这种行为才促进了人类大脑的发达。

在原始人类中，如果那些大脑相对发达的原始人使用计谋，使他们在寻找食物和配偶方面要胜过另一些人，则这些胜利者就会繁衍下来，而那些使得他们在这些活动中获胜的能力又会使大脑得到发展。学者们认为，在黑猩猩和人类智力的进化过程中，这种欺骗性的能力无疑起到了决定性的推动作用。

骗人的技术模型

1964 年 3 月，我来到伊利诺斯州的斯宾菲尔德，在那里遇到了约翰·米格。他是一名技术分析专家，著有《股票趋势技术分析》一书，这本书在当时被誉为经典之作，主要阐述了一些有关明确的模型分析。这次相遇深深地改变我一直以来质朴的性格。

他的办公室在一栋陈旧古老的大楼里，办公室的职员站在堆满表格的工作台上，把"弗朗西斯·埃默里·菲奇股票交易报告"中的价格摘抄下来。《纽约时报》和《华尔街月刊》的杂志堆得到处都是，但是这些杂志至少是两星期以前的，所以要想凭这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来把握瞬息万变的现实未免有些力不从心。那些阴冷的空气让我的脖子都僵了。办公室里安装了空调，所有的窗户都被木板封住了，据说这样可以减少阳光和气候干扰技术人员的客观性。

米格先生发明了一种基础β估计法，用以研究每种单独的股票，并且他非常友好地同意让我来检测它们的一致性。

"米格先生，非常感谢您允许我利用这里的几千张表格来检验随机移动理论，据说您根据这些表格中的预测模型向外面提供咨询服务。"

"维克多，你跟我来，我让你看一下我所收集保留的那些文件。看一看这张图，缺口增大，交易量增加，下一次，交易量的减少伴随着缺口减小，这种循环还会出现第三次、第四次，一直这样规则地运作下去。价格始终在一个既定的趋势方向上移动，现在，你该相信随机移动理论在这里并不能成立。"

"但是，米格先生，总会有一些图表中的价格并不服从这样一种趋势。"

"维克多，这就是之所以把它称之为技术分析的原因，这门科学要求把收报机纸带上① 的交易额以图表的形式记录下来，就这么简单。股票价格以某种趋势运动，交易量伴随着这种趋势变化，因为人的行为是不会改变的。这就是为什么精神病医师在所有的职业中被认为是最没有效果的。市场的运动实际上是对以往活动的不断重复，这已经成了一种定式。所以只要知道供求的原则，我可以解释这口箱子里几千张图表中的任何一张，而不必知道它们的名称。"

"但是你能预测吗？"

"在市场中，所有的希望和恐惧、悲伤和疑虑、需要和资源，都可以通过价格反映出来，这就是关键所在，"他回答道。

---

① 指用收报机接收证券交易所里发布的信息——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这种技术在商品交易中也同样有效吗？”

“商品市场上的很多行为是应该受到谴责的，政府的操纵和管制扭曲了那些规则的趋势，这非常的糟糕。为了生存，农民会出售粮食，我们会买进这些粮食。在商品交易中，你还需要对趋势线补充做一次移动平均，当价格在移动平均之上，你买进，反之你就抛出。”

“是什么使你能够找出两个点，在这两点之间你可以画出一条趋势线，并以此外推到未来呢？”

“噢，这就是我们为什么要雇佣那些桌子旁熟练的制表职员的原因。他们用铅笔画出经验曲线，然后当实际价格变动时，有一条会吻合得非常完美，这很神秘，也很令人惊奇。不光是一些小的波动，即使是时期长达几年的变化，我们也可以用尺子画出它们变动的过程。”

“我发现那个壁柜里的图表上的标签显示它们似乎是本世纪初的，它们是不是已经过时了？”

“恰恰相反，这些表格我们已经制成很多年了，这些旧的模型一直在实际中不断地重复，例如这张 1935 年的安其森·托米加图。”

事实便是如此。我意识到我正在和这一领域内一个受人尊敬的人物谈话——一位学者、专家、学术界的先驱、著名的实践家、一本数以百万投资者争相阅读的畅销书的作者、一个给诸多投资者提供完美方法的好心人。

然而，即使像我这样一个狂热地迷信模型的初学者，仍然能够清楚看到，如果飞蛾、猴子和人类都在运用欺骗这一生存技巧，那么投机者对此更应极度注视，而不是被米格先生那种简单的外推和解释所迷惑。为了使我的投机事业顺利发展，我决定对欺骗做一次彻底的研究。

最初，我决定按照从最低级到最高级的次序来研究生物体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的欺骗行为。我从病毒开始着手，接着是蚂蚁，但我很快就发现欺骗是无所不在的，于是我终止了研究。病毒利用欺骗来侵入人体，蚂蚁利用它来奴役另外一些同类，飞蛾用它来保护自己不被鸟儿吃掉，战士用它来多活几天，男孩和女孩用它来相互吸引，骗子用它来榨取别人的劳动果实，魔术师以此来迷惑观众，即便他们也知道这种幻觉实际也是骗人的把戏，棋手用它来虚张声势，经济学家以此作为主要变量来解释厂商的活动，投机者则用它来聚敛自己的财富。

欺骗并不仅限于游戏、战争、生存、捕食与被捕食者之间的关系、寻求配偶、哄骗、诱惑或是经济交易中，艺术本身的精要也在于使一类事物看上去好像是另一类事物。一名画家通过各种透视的技巧会使一个两维画面显示出三维空间的效果，演员也利用欺骗把观众引导进入另一个世界，神秘故事的作者以此让读者始终保持一种悬念，小说家也依靠它来构造一个又一个扣人心弦的情节。艺术的最高境界便在于欺骗，亚当·斯密在他的散文“论模仿的艺术”中这样阐述道：“歌剧是最高层次的艺术之一，因为它呈现给观众的是他们在现实中几乎无法遇见的，即通过歌咏来彼此交流。”

关于欺骗的生态理论

肉食动物并非根据猎物出现的次数来选择捕食对象，稀有的物种常常被忽略，一个可能的解释是：猎食者为了增加捕获成功的可能性，宁愿去抓那些常见的动物。因此许多被捕食的对象就相应发展了一种保护色，使它们看上去就像是那些罕见的动物。而根据这些肉食动物的捕食思维，它们不会浪费气力去抓这些具有欺骗性的“稀有物种”，因此它们不得不饿着肚子而眼睁睁地看着它们溜掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动物学家一直都在致力于研究一种理论，旨在解释欺骗的原因、时间、场合和方式。

当然，除了保护色之外，被猎食者在长期的进化过程中还掌握了许多别的方法来避免自己葬身于肉食动物之口，然而这种保护色是所有方法中最省力最有效的。约翰·安德勒把同食肉动物的捕食过程分为以下几个阶段：

1. 碰上猎物，于是潜行到足够近的地方来观察目标；
2. 侦察分析猎物周围的环境；
3. 识别判断猎物是否可吃并决定攻击；
4. 展开进攻；
5. 抓住猎物并将其杀死；
6. 开始进食。

这种捕食过程可以在任何一个阶段被挫败。例如，在狮子进攻的时候，一只斑马可以通过结群、狂奔和其他方法来躲过灾难。臭虫在被抓住之后会分泌一种有毒的化学物质来向对手反击，而河豚的报复则要等到它被吃了之后才会发生。

选择什么样的防御技巧在很大程度上取决于这种技能的相对成本和收益，以及这个种群的进化发展历程。被猎食对象如果能够越早中断这种捕食过程，那么它们被捕获的危险性就越小而且消耗的能量也越少，如使用保护色。

例如，如果斑马能够使狮子无法发现它，那么它当然最安全。而逃跑则会消耗大量的能量，如果迎面碰上第二只狮子，这只斑马就没有力气再跑了。

然而欺骗也是有代价的，如果动物本身的大量精力用于发展欺骗性的行为，则会使得其他一些有益的特性得不到提高，所以这两者之间一定要保持平衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猜疑与谨慎

社会经济学学者奥利弗·威廉姆森，提出一种有关经济行为的新理论。他认为商业中的行为方式与自然界的动植物之间存在惊人的相似，原因是显而易见的。他的理论被称之为“交易费用经济学”，其主要观点为“节约交易成本是资本主义企业形成的主要动因”。

他从三个层次解释经济组织或机构是如何取得效率的：那些基于个人信念和行为支配下的契约关系，必须受到机构环境的以制度为表现形式的管制。

詹姆斯·麦迪森是研究这一领域的先驱，他在《联邦主义者日报》中陈述道：“由于在人类中总存在一定程度的堕落与邪恶，所以猜疑与谨慎从某种程度上也就是必不可少的了。”

威廉姆森把这种邪恶欺骗称之为“机会主义”——利用狡猾的手段来谋求个人的利益。组织存在的目的也就是在考虑这种马基雅维里式的不择手段的前提下，或者婉转的说是一种人性中的机会主义，在此基础上制定一套约束和管制的程序，从而取得利润最大化。“减少个人机会主义是交易费用经济学中的一个核心内容。”

交易费用经济学把个人之间的购买或销售决策的特征描述为三个部分：(1)价格；(2)风险(包括欺诈)；(3)防范风险的保护措施。如果一个社会的规范、风俗、产权、契约法律和法庭能够成功的抑制机会主义，那么用于防范风险的那些保护措施也就成为多余，而这又会大大降低交易中的成本。相反，如果在一个社会中的机会主义盛行，这便会导致成本高昂的防范措施，经济组织则会倾向于通过一体化来把尽可能多的交易纳入一个组织内部。当然组织里的雇员仍然存在机会主义的问题，但这种一体化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的等级组织可以先发制人。换句话说，所有内部的事情都在组织内部解决，而不必诉诸于法庭。此外，组织还可以通过颁布各种制度和命令来控制雇员，当然组织也可尝试从雇员内心世界来改变他们，如通过各种宣传来影响雇员的思想，以此来引导他们服从组织的管制。

欺骗的原则

有关欺骗的生态学和经济学理论可以运用到每一个领域，在这里我决定集中力量阐述生活中最主要的三个方面——战争、运动和自然界，以此拉开研究市场中欺骗的序幕。

在这些领域的研究中，我很快就得出了一个假设。首先存在一个情形，为了生存，两个群体之间进行激烈的竞争，在直接的对抗中双方均损失了许多能量。捕食者与猎食的对象对双方之间的进攻与防卫的策略都心中有数，于是为了节约能量，每一方又开始采用一种间接的手段。

在每个领域里出现的形形色色的欺骗技巧使生命在发展过程中不会因直接的对抗而作出无谓的浪费，当竞争中的一方突然间产生了一个天才，他发展了一种更好的防卫或是进攻技巧，不管这是深思熟虑的结果，还是偶然的运气。这一技巧通过基因遗传、规范、语言等形式一代代延续下去，同时这些利于生存的欺骗技巧本身又在不断的演化。

但最终另一方也会发展一种针锋相对的反击策略，就这样，进攻与防卫的双方在进化的过程中不断地发展新的策略以保持一种均衡。这种交错式的发展，在军事上称为军备竞赛，在生物学上称为共同进化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兵不厌诈

作为进化的结果，许多动物都具有一两种欺骗的手段。而另一方面，人类作为一种高等生物来说，他们可以在需要的时候随时想出一个，并且他们倾向于临时拼凑那些基本的常见的骗人伎俩，这样就可以节省他们大量的精力。

最容易展示人类这些特殊天赋的地方是在战场上。

许多军事学专家都一致认为B.H.李德尔·哈特是这方面的最高权威，他曾经给伦敦的《泰晤士报》做过40年的战地记者。这里我们将看到他的一些有关效率和广泛运用所谓“间接性”的结论，这种间接性实质上不过是欺骗的另一个代名词：

> 在研究一系列大的军事战役中，我开始觉察到间接的方法要优于直接的对抗，这正是我寻求的目标……我意识到这种间接的方法有着广泛的应用范围，它充斥在生活的每个角落，它是人生法则，也是一种真实的哲学。在一些人为因素控制的问题中，在一些由于过度强调自身利益而导致的意志的冲突中，间接的方法则是在实际中解决这些问题的关键。在这些情况下，直接的攻击往往会带来顽固的抵抗，这增加了解决问题的难度。当你想别人接受不同的观点时，你最好采用一种不会引人怀疑的渗透方法，或是从侧翼展开进攻，这样便能轻而易举地把事情扭转过来。这种间接的方法在政治领域中受到普遍的欢迎，在商业界中，有一句格言：“如果你劝说你的上司接受一种新的观点，最好的方法就是告诉他这个想法其实是他自己的”。在战争中，主要的目标是要在开展正式进攻前先削弱抵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抗的力量，如果能把敌方从他们的防御阵地中引诱出来，这就是战争所能取得的最佳效果。

哈特回顾了几十次著名的战役，包括古代的和现代的，他旁征博引地来证明，欺骗是取得成功的钥匙。纵观历史，我发现有3个例子可以说是成功战役的典范：诱饵、致命的礼物和抢劫。

诱 饵

旧约全书中记载了一例早期军事上的欺骗与诡计。西西亚率领的一支强大的装备了“900 辆双轮铁皮战车”的迦南人军队准备攻击以色列，这个消息很快传到了以色列人那里，于是女祭司黛博拉建议伯拉克国王立刻组建一支由 1 万以色列人组成的武装力量，并带领他们藏在泰伯山的山腰上。黛博拉派出一小支军队引诱西西亚的大军沿河岸进入泰伯山下的一片沼泽地，在那里所有的重型战车都陷入淤泥，无法移动，这时伯拉克的军队从山上蜂拥而至，狠狠地重创了迦南人。

致命的礼物

特洛伊木马的故事早已广泛流传。在众神的帮助下，运用最先进的武器，以及依靠阿奇利斯、尤利塞斯、艾格米蒙等英雄的努力，希腊人经过 10 年浴血奋战仍无法攻陷特洛伊固若金汤的城防。尤利塞斯最终不得不采用欺骗的策略，他设计出一只木马并把军中 20 名最勇猛的士兵藏在马腹里，做完这一切后，他撤走了剩下的军队，坐船行驶到田纳多。这只木马很快被特洛伊人运进城内，到了晚上，希腊人从木马里钻出来，杀死守门的卫兵，打开城门，这个城市就这样被摧毁了。

在我读特洛伊木马的故事时，最使我震惊的便是希腊人实施的并赖以取得战争最终胜利的层出不穷的欺骗技巧。我大致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算了一下，发现至少有5个地方可以堪称令后世所有欺骗值得模仿的样板。

1. 那只木马被雕刻得如此精致美丽、栩栩如生，它看上去就像一个战利品。尽管城里的祭师拉奥孔曾发出警告，要人们小心希腊人礼物中包藏的诡计。但贪心的特洛伊人无法拒绝这样精美绝伦的礼物。

2. 希腊人撤退时留下一名双重间谍——西尼，他被希腊人用重金收买了。于是他在城里散布谣言解释说为什么希腊人会把木马留下，并预言如果特洛伊人拒绝接受木马则会带来非常可怕的结果。他还说，如果特洛伊人想要把木马拆毁，这在某种程度上就象征着摧毁特洛伊城，但如果他们把它搬到城内，就等于在精神上打倒了希腊人，并且彻底征服那些与他们世代为敌的希腊人的子孙后代。

3. 另一个高明之处就是这只木马被设计得很庞大，以致于除非特洛伊人拆除掉城墙的一部分，否则这只木马就无法移入城内，而那被拆除的部分恰恰是在希腊人10年的包围中使特洛伊城得以保全的柱石。在这里，有一个巧妙的逆向思维，正是由于这样的礼物越不可能被接受，特洛伊人就越认为希腊人不会在这里面放一些进攻的武器。

4. 希腊人的战船隐藏在田纳多附近不远处，在那儿他们躲过特洛伊哨兵的监视。木马腹中的武士在里面一声不吭，偶而盔甲之间的摩擦声也被外面特洛伊人庆功宴上的笑声所掩盖。

5. 特洛伊的先知拉奥孔把一支矛掷向木马，发现它里面是中空的，并且有可能藏有武士。为了使别人不相信他的话，希腊的神灵放出一条大毒蛇吃掉了他两个儿子，并造成一种假象似乎是他的谎言激怒了上苍，于是被蛊惑的人们便把他也吃掉了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抢 劫

我最欣赏的战争计谋是假死技巧的一种变式。

那是发生在1940年5月的上旬，当时英国的商船“科学者号”正小心谨慎地航行于非洲的西海岸，它装有包括1150吨铬和2500吨玉米在内的大量货物，从利物浦出发，终点港是南非的德班市。科学者号的船长一遍又一遍地观察海面，以防备德国U型潜艇和战舰的突然出现。附近海域上没有其他的船，在视野内只有一支锈迹斑斑的悬挂日本国旗的船向他们慢慢驶来。(日本在当时对英美等国名义上还是中立的)。通过双筒望远镜，这个英国船长看见那艘船的前身标着“卡西马日”的船名。一些脸上满是疤痕，衬衣下摆露在裤子外面的日本水手懒洋洋地靠在船舷的栏杆上，一个女人心不在焉地在货船破旧的甲板上推着一辆儿童车。

突然，一声巨响，科学者号的无线电系统在炮火的轰炸下失灵了。船立刻停了下来。几乎是同时，卡西马日号降下太阳旗，升起纳粹党徽卍字旗，并再次击中了科学者号的舰桥。科学者号放下救生艇，船员开始撤离，不大一会儿，这只弃船被鱼雷击中，所有的货物都葬身海底，全副武装的德国人抓住船上的幸存者，然后离开了。

蚂蚁的计谋

在讲述完人类当中各式各样的欺骗之后，我仍然不知道应把“骗术之王”的美誉送给他们当中的哪一位。而此时蚂蚁在欺骗中表现出来的从容和完美开始引起了我的注意。

蚂蚁虽小，但它们在发展成熟的欺骗技巧方面无疑称得上是巨人。举例来说，一种蒙特洛的寄生蚁，如果离开它们的宿主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

草地蚁，它们就无法存活。这种寄生蚁能模仿宿主蚁所具有的气味，从而可以混入宿主蚁的巢穴，因为气味是蚂蚁识别同伴的唯一方式。巢穴里的日常生活完全由宿主蚁负责，寄生蚁没有工蚁这个层次，它们的蚁后也习惯于骑在其他蚂蚁的背上，寄生蚁的腹部略往里凹，它们脚上长着的肥大肉趾，使它们本能地抓住其他蚂蚁，特别是蚁后。在宿主蚁的巢穴里有 7～8 只寄生蚂蚁骑在宿主蚁后的身上，它们臃肿的身体、紧抓不放的大腿几乎遮蔽了蚁后的身体，使她一点也动弹不得。

它们从宿主蚁那得到食物，甚至把那些专供蚁后食用的流质食物也吃掉了。成熟的寄生蚁后 1 分钟能产 2 枚卵，这些卵以后又成长为蚁后和一般寄生蚁，尽管如此，蒙特洛寄生蚁仍然非常稀少罕见。

不管一个动物的嗅觉、听觉、视觉或是触觉发展得是多么和谐完美，它仍然有自己的天敌，由于存在被发现的可能，动物们在进化过程中就逐渐具备了形形色色欺骗的技能。

拟　态

拟态是一个物种为了保护自己不受伤害，或是为了在进攻中更容易获取食物，而使自身与另外一个物种非常的相似。在防卫拟态中，一种美味可口的动物会使自己看上去像很难吃的那一种。例如，一些蝴蝶身上的黄色斑点使它们看上去好像黄蜂，许多无毒的蛇看上去酷似眼镜蛇或是响尾蛇，此外还有许多昆虫和蚂蚁长得很像，而蚂蚁恰恰是大多数动物最不喜欢吃的食物。

在进攻的拟态中，那些肉食动物把自己伪装成被捕食的猎物，这其中一个突出的例子就是一种雌性的火蝶，它可以发出一种闪亮的信号把其他种类的雄性蝴蝶诱入一个致命的温柔乡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些时候，那些捕食者把自己装扮成猎物的朋友，剑齿鲇鱼看上去好似濑鱼，而濑鱼则是许多寄居在珊瑚礁上动物的清洁鱼，但是一旦鲇鱼游至可以进攻的距离，那些动物则全部完蛋了。

拟态在自然界可谓无所不在，在热带雨林和珊瑚崖上。更是比比皆是。那么，我们在市场的每个角落发现同样的现象是否也应感到奇怪呢？

要想获得一个有关市场拟态的真实案例，而不仅仅是伪装、隐藏和埋伏，必须存在 3 个要素，即：模型；巧于模仿的人；以及受骗的人。你肯定也能猜得到在大多数市场情况下上当的人就是：你和我这样的公众。

1987 年股票市场的崩溃无疑提供了一个极佳的模型。1987 年之后的每一个星期五，那些远期投机者都惴惴不安，一旦星期五收盘时出现他们所担心的价格下跌，那么随后星期一则会带来更大的骚动。

事实上，实际情况恰恰相反。在 1987 年随后的 9 年里，S&P（标准普尔 500 种股票）有 44 次模拟了 1987 年的股票危机，在某一个星期五收盘时下跌 4 个整点以上。但是到了第二个星期一时有 28 次出现了反弹，在 1996 年 9 月的那些星期一中，平均上升了 3.5 点。

这个变化说明了什么？许多远期投机者在 1987 年后变得胆怯起来，这些上当的人匆忙抛出股票撤出市场，而那些胆大的资本充足的远期投机者却仍然留在市场上。

在 1995 年 12 月 18 日，3 月份发行的国债在持续上升了 13 点之后，在那一天从开盘到收盘跌了一个整点。这次下跌一直跌过支撑线，以前的牛市似乎也已经成为历史。这次下跌与 7 月 17 日那次的下跌有着惊人的相似，同样是经历了一段持续的上涨之后开始走下坡路。7 月 17 日的那次经济下滑在 2 天内就跌落 2.5 个点，这种低迷的趋势持续了近一个月，最低点要比上一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次的峰值低 7 点。

这种相似确实让人不好受，那些买空的证券投机者把这种相似看成是一种偶然的现象，一旦这些买空者在 12 月 19 日于 117.6 点被迫离开时，第二天收盘时市场又会出现反弹，完全补回了前一天的落差，并且在 1 月 6 日突破 122 点，然后又开始另一次下滑。

假　死

负鼠是欺骗方面的行家，当它受到威胁时，它立刻就能假死，而且假死的样子如此之逼真以致曾经使许多生物学家认为它已经进入一种昏睡状态。然而现代研究结果显示，即使在假死时，负鼠也非常清醒而且高度警觉，任何一个人，当他试图抓住一条“死了”的负鼠尾巴把它运走时，他很快便会领略到这种动物第二道防线的厉害：一嘴像针尖般的牙齿。

假死之所以有效是因为很多肉食动物只吃活的猎物，它们从自然的经验中知道，这些身上爬满蛆和其他虫豸的死了的猎物会很难吃。同样，假死还可以运用于进攻的一方，那些猎手躺在一个隐蔽的地方，一动不动，然后突然从埋伏的地方冲出来。这种技巧是这样的有效以致它被广泛地运用于自然界的各个层次。例如，当一只豚蛇受到惊吓时，它会仰面朝天同时把舌头也伸出来，就像死了一样，如果你把它翻个身，它自己仍然会翻回去。此外从埋伏处发动突然袭击也被很多生物采用。从海鳝到捕蝇草。

埋伏在市场中也相当普遍，以至于你很难找到一个没有埋伏的市场。每一个星期当中，一旦有什么重要通告发布的话，都会增加市场的不稳定性。在债券和硬通货市场，正常的市场波动是不会遭到什么怀疑的，这两个市场上最重要的相关通告是就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业人数（每个月的第一个星期五发布），以及 PPI（生产价格指数，通常是每个月的第二个星期五发布）。在股票市场上，股票付息季度的最后一天以及股票期权到期日（每个月的第三个星期五）往往会给市场带来很大的波动。在硬通货市场上的另一个重要通告就是每月的贸易赤字，在农产品市场上，美国农业部的粮食报告则是一个关键影响要素。所有的投机者都在等待通告发布那天带来的市场变动，但他们却忘了提防通告发布的前一天，有时则是后一天，而这时市场会冷不防把他们击倒了。1993 年 9 月 9 日，星期四，这一天就发生了一个经典的伏击战。当时的生产价格指数据说第二天上午的 8 点 30 分会放开，所有的人都在焦急而又紧张地等待着，因为联邦储备银行警告说如果通货膨胀持续上涨的话，他们就要采取紧缩政策。然而那一天的实际情况是，在通告发布以前，市场就已经开始变化了，而那时候没有一个人做好准备。

1993 年 9 月 9 日，星期四，那天证券指数下降 0.5 个百分点，这是 6 个月来最大的一次下跌。第二天开盘时，又继续下滑 0.5 个百分点，但 10 分钟后，也就是上午 8 时 30 分，政府宣布放松管制，PPI指数这次空前的下滑很快在通告公布后急升 1.5 个百分点。几个月前政府已宣布把香烟批发价格下调一部分，结果导致菲利普·莫里斯证券市场交易减少近 1/3，并且由此波及到各上市消费品公司的股票价格，使大部分股票价格下降 10%～15%。这次下滑最终影响到劳动部发布的每季调整的指数，极大地歪曲了 PPI 指数。

为了检验这种现象，我仔细观察了政府就业通告发布的前后几天（设埋伏的日子）绝对价格的平均波动，以及其他日子绝对价格的平均波动。伏击日的平均绝对价格波动幅度要比正常日子高出 10 个百分点。

关于市场中埋伏的例子经常与政客的行为有关。1996 年 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 25 日，星期四，德国中央银行一名官员在一次谈话中指出目前的德国马克价格过高，他感觉到目前美元与德国马克的汇率不应是 1∶1.49，而应该在 1∶1.60 左右，结果德国马克的汇率上午 11 点时还是 1.4765，到了中午就升到 1.4870。那时我手上持有的日元也受到连锁的影响，我损失了一大笔钱，而许多在货币市场上投机的日本公司损失则更为惨重。

设埋伏是一种应用于进攻的技巧，关于这一点我是从路易斯·L·阿莫的文章中得知的，在我渴望智慧、知识和冒险时，她总能给予很大的帮助。阿莫解释到："当你看到市场剧烈波动时要小心点，而当你看不到这种剧烈的波动时，则要加倍小心。"

在西方，阿莫的忠告对于在市场上生存是十分有益的。在 1995 年 5 月 2 日，我注意到连续 8 天，证券市场上都是以同样的交易量收盘，在第二个月中，证券价格又戏剧性地反弹了 6 个点。

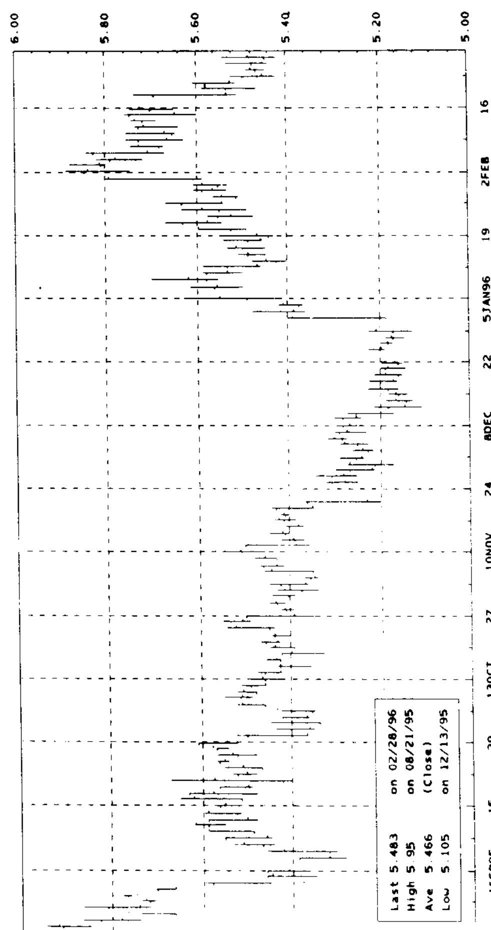
我的证券经纪人打电话告诉我说："市场'死'了，没有任何变化的迹象，卖空者已经停止做空头交易。"我知道危险就在不远处了。

第二天，有一个不太重要的通告预定在上午 10 点钟时发布，"这对市场不会有太大影响"一名交易所里的职员这样说道。我明白危险已经来到身边了，但我还不能准确地判断这个危险是熊市抑或是牛市。固定不变的价格看上去更像是牛市而不是熊市的特征，于是我断然决定停止卖空。

我猜想这些证券投机商一定经常外出打高尔夫球，尤其是在夏天市场不景气时，而我在这个时候则总是做好准备应付即将来临的伏击战。一般情况下我是正确的，但我和其他大部分投机商同样不能准确地知道，敌人是吹着号角冲杀过来还是设下一个温柔的圈套。

一般而言，在急剧波动的市场获得利润是比较容易的，投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来源：Bloomberg 金融市场商品信息，纽约。

图 10—1 银价周表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中表为：

最终价格	5.483	02/28/96
高　　价	5.95	08/21/95
平均价格	5.466	（收盘）
低　　价	5.105	12/13/95

商们在货币市场进行常规的运作——投标、期待市场波动等等，在市场“假死”后的一段时期这种波动性几乎很少，而一旦注入一些活跃的力量，波动便开始了。

在1979年，白银价格从5美元急增到50美元，而在此之前，白银市场一直十分萧条。1995年的最后几个月市场又玩了一次“假死”的把戏(见图10—1)。1995年末，白银的成交价是每盎司5.20美元左右，来年3月份以5.20美元购入白银的期权价格是6个美分，考虑到前两个月白银的价格一直在5美分的范围内波动，这个期权价格还是很合理的。然而，在接下去令人难忘的一个月的牛市中，白银价格攀升到5.60美元，因此相应的3月份以5.20美元购入白银的期权价格也涨到50美分，几乎增长了10倍。

做卖空的投机者并不把市场中的平静看作是对他们的危险，他们被一种错误的安全感所迷惑，然而也许不到几个星期，市场上的波动和价格变化就会给他们致命的一击。

香港股票市场就曾出现过类似的情况。在1995年的最后一个季度，恒生指数一直在10,000点左右的1～2个百分点内徘徊，就好像一个死人处于昏睡状态，然而到了1996年的第一个星期，平均股票价格迅速攀升5个百分点。

软商品在假死这方面可谓名声显赫。从长期发展趋势来说，任何一点当前价格的变化所产生的影响都会被放大。从1993年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 1994 年，咖啡市场看上去也在使用“假死”的策略，当时的价格一直在 75 美分到 80 美分之间波动。从当时情况看，出售咖啡远期购买期权的卖空者是应该可以赚一笔钱的，而那些买空者注定是要受到损失的，但在其后的两个月中，咖啡的价格突然增长了 4 倍，把那些志得意满的投机商的美梦击得粉碎。让我们再回想一下在负鼠假死之后，如果受到威胁，它会对那些威胁它的人咬上致命的一口。

其实我并不情愿列出许多轶事趣闻来证明我的理论。我相信“假死”始终是市场欺骗中的一个核心主题，但是，如果我是正确的话，那就应该有办法来把我的想法进行量化。于是我着手研究从 1987 年 10 月发生金融危机的那天到 1996 年 6 月 30 日之间整整 9 年的公债市场的单日波动。

如果市场准备“假死”，那么较小单日波动后的绝对波动幅度就会大于较大单日波动后的绝对波动幅度，这一结果有力地证明了“假死”理论。我观察到，公债市场上有 1296 天的单日波动幅度很小，而其后 5 天的平均波动幅度为 1.29 个百分点。但在另 197 次单日波动超过 1 个整点的情况下，其后 5 天的平均波动幅度仅为 1.05 个百分点(详见表 10—1)。换而言之，较小单日波动后的市场不稳定性要高出 24%。

保 护 色

在自然界中，使用保护色这种伪装的生物不胜枚举：北极熊、美洲豹、雪兔、欧亚麻鳽(一种把巢穴建在芦苇中的鸟，当它受到惊吓时，就会伸出长长的有条纹斑点的脖子，跟着那些芦苇一起摆动)，以及著名的花斑蛾，这种飞蛾在工业革命改变了它们栖息地的颜色后相应也改变自己身上的主要颜色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同幅度单日波动后的平均公债

表 10—1 **价格波动(%)**

	单日波动		
随后波动	较小波动	中等波动	较大波动
1 天后	0.52	0.49	0.43
5 天后	1.29	1.16	1.05

如我前面所提及蚂蚁中所发生的那个有趣的例子，蚂蚁用来识别朋友和敌人的唯一方法就是通过气味。许多捕食者和寄生物种在进化的过程中就逐渐具备了伪造这种气味信号的能力，并以此来麻痹、役使和捕食这些蚂蚁。上百种别的蚂蚁和上千种的昆虫因此得以混入它们的群体并被接纳为其中的成员。柏特·霍勒多布拉和爱德华·威尔逊解释说："这就好像一个人类的家庭打算邀请巨虾、矮龟以及类似的怪物参加一个晚宴，而并没有发现他们与人有什么不同。"

保护色是自然界最常见而又最有效的一种欺骗方式，一个动物或植物可以与它的周围环境融为一体，飞蛾看上去就像一根树枝，蠕虫看上去就像是土块，蚱蜢看上去就像是根杂草。

为了对保护色给出量化的概念，我采用了一种类比的手法。每一天我都密切关注着市场的变化，并把和今天的变化相似的过去的某一天标出来。我的假设是今天之后的市场变化趋势与和今天变化极度相似的去年的某一天之后的变化趋势相反。试以瑞士法郎为例，1995 年 4 月 17 日，瑞士法郎从 87.60 上升到 89.08，增加了 1.48。再让我们看看此前的一年，1994 年 3 月 31 日也发生了一次极为相似的增长，从85.91到88.88，上涨了 2.97点，而到了第二天，瑞士法郎进一步攀升，从88.88升至 89.61，增长 0.73 点。因此我就可以预言 1995 年 4 月 17 日后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞士法郎的走势是下跌而不是上涨。

事实上，1995年4月18日，瑞士法郎升至90.03，上涨0.95点，所以预测出现了错误，但请不要着急，在截至1995年6月30日为止的连续8年的检验中，这个假设是被证实的，两者之间的相关系数为－0.10，标准统计检验也表明在100次运动中至多有2次预测结果与实际不符，因此可以证明在瑞士法郎的变化中，"保护色"是起到作用的。

瑞士法郎是一个具有相当迷惑欺骗性的市场。在我所做的100次不同的相关分析中，我挑选出X个日子，并找出过去与这X个日子的变化分别相似的Y个日子，然后检验各自随后的那一天发生的变化的相关性，只有一例显示出是正相关。

考虑到那些利用相似性作为处理基础的现代交易技术的盛行（相关分析、中枢网络系统、簇分析① 等等），所以我们也就不奇怪为什么那些投机商能一年赚到数以亿计的利润了。

警戒行为

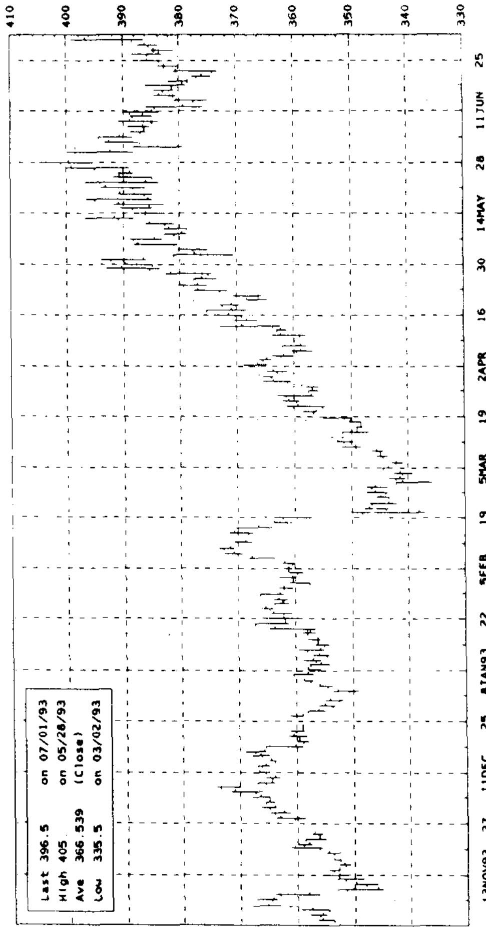
警戒行为是自然界一种令人叹为观止的欺骗技巧。乌贼在碰到它的天敌时会喷射出一大团浓浓的黑墨汁以分散敌人的注意力，然后夺路而逃。没有人能两次从一只臭鼬身边走过，至少他自己主观上不会有这种愿望。

为了选取一个最恰当的例子，让我再来观察一下蚂蚁，铺道蚁能够使用一种化学武器，当它们要袭击其他种类的蚁穴以捕获一些奴隶时，它们就会向这个蚁穴喷射大量的化学物质，该化学物质与蚁穴中蚂蚁用作警告危险的信号有十分相似的气味，

---

① 一种计算机软件处理技术，用于发现不同群体的特征，以及群体之间联系——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来源:Bloomberg 金融市场商品信息,纽约。

图10-2 白金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中表为：

最终价格	396.5	07/01/93
高　　价	405	05/28/93
平均价格	366.539	（收盘）
低　　价	335.5	03/02/93

于是这会使巢穴里一团混乱，然后铺道蚁从容不迫地抓走一些牺牲品。

为了更好地理解警戒行为是怎样在商品市场中发挥作用的，我们来看看1987年10月19日之后股票市场的运作状况，那一天股票市场出现了大的崩溃。10月19日，道·琼斯股票指数下跌508个点，降至1738，10月20日，道·琼斯股票指数以1856点开盘，然而很快跌至1723点。此时，远期期货的交易几乎已经中止了，这种警戒行为使许多买空投机者惶惶不可终日，而那些仍然能坚持下去的人则可以分享到以后9年内持续高达250%的增长所带来的收益。

1993年4月白金市场的变化趋势图（详见图10—2）讲述了另一个关于警戒行为的类似的故事，那一次许多买空投机者也是被吓退了。在1993年2月20日，白金的价格下跌7个百分点，从357.5降至337.5，所有希望在那些卖空者身上赚一笔的买空投机者都被吓得急忙退出来，当这些软弱的“捕食者”被吓走后，白金的价格又开始显示出持续的上涨。

对警戒行为利用最高的是农产品市场，它们很不稳定，每一天都不时地在小范围内上下波动，所以即便是通过计算机也无法记录下来有意义的价格记号，当价格不稳定时，许多胆怯的投机者会急忙从中撤出来，而那些留下来的勇敢者则会从中获取更多的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陷 阱

设陷阱可能是人类最常采用的一种诡术，他们设下一个诱饵，然后把猎物引诱到一个易受攻击的位置。在低等动物中这种本领并不常见，但仍然有许多其他物种能够对此运用的得心应手。

琵琶鱼在这方面是个行家，它常常在其居住的珊瑚礁上设下一个陷阱，它的脊柱前端有一个软骨，这对一只小鱼来说看上去就像是一只虫子，当猎物来捉这只虫子时，琵琶鱼就把软骨吞回去，并把小鱼咬成碎片。许多物种都独立地发展了类似的技巧，活板蜘蛛用一种看上去非常美味可口的食物来引诱昆虫，但是当昆虫打算来尝一尝时，陷阱的门打开了，蜘蛛爬了出来，这只昆虫很快便完蛋了。

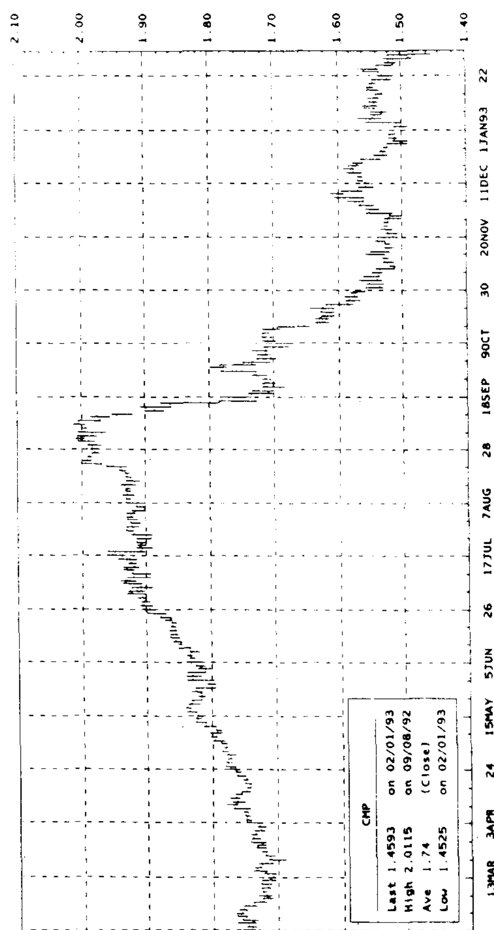
市场中的陷阱是如此之多，以致我可以举出整整一本书的例子。我经常接到一些投机商打来的电话，他们手上碰巧有几百万多余的股票，并且愿意以一个非常诱人的价格出售。然而一旦我抓住这个诱饵，不到一会儿陷阱出现了，在另一个相关的市场这种股票被源源不断地抛售。

货币市场的开盘跌价往往就是为那些贪图便宜的买家设下的圈套。在 1995 年，日元有 20 次在一开盘后就下跌 50 点，在随后几个小时的交易内，日元开始反弹 5 个点，对此人人欢欣鼓舞，但是在那一天收盘时，平均下滑为 30 点。

在另外一个例子里，1992 年 9 月，英镑突破 5 年来的最高纪录，汇价超过 2.00 美元(见图 10--3)这是投机商们等候已久的购买信号，陷阱已经设好了，买空者纷纷补进。

随之而来的是汇价的狂跌，这可能是硬通货市场上近几年来最迅猛的跌价，4 个月后英镑的汇价为 1.40 美元，这 60 美分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来源:Bloomberg 金融市场商品信息,纽约。

图10－3 白金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中表为：

最终价格	1.4593	02/01/93
高　　价	2.0115	09/08/92
平均价格	1.74	（收盘）
低　　价	1.4525	02/01/93

的汇差使每份合同价值4万美元，这对许多投机者来说无疑是惨重的代价，当然这其中也包括我自己。

类似的市场行为几乎无处不在，以致于你正在得意的时候就已经掉入陷阱里去了。1996年5月1日，在可怕的4月劳工就业报告准备放宽的前2天，整个市场就像一个在焦急期盼中的父亲一样紧张。一家大银行在对市场公开发表的声明中声称："由于削减与亚洲的贸易往来，使得美国公债的价格出现一定程度的波动。在4月就业人数公布以前交易量非常之少，这主要是考虑到这个数字会导致公债价格的下滑，就好像2月和3月的就业报告所造成的那种后果。"2天后，公众的抛售使得公债的价格在就业人数公布以前就下降了2个百分点，但是卖空投机商很快就被骗进一个恶毒的陷阱，当就业人数被放宽时，公债的价格不是下跌，而是在其后的一个星期内急剧地回升。

改变节奏

市场并不仅限于采用自然界中所广泛存在的形形色色欺骗的形式，很幸运我能与那些体育运动中玩花样的老手有深厚的接触。我的前任助手乔恩·诺米尔曾两度荣获全美击剑比赛的冠军称号，他认为要想在欺骗中有所收获，最好的方法就是采用伪装、拦截、反击，并改变击剑中的节奏。他离开之前留下一张提醒我的留言，全文如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1992年9月那个至今还令人心有余悸的英镑事件中，你的多头投机在英镑的急剧下跌下几乎使你丢掉了整个公司，我个人把它解释成“改变节奏”的一个很好的例子，刚开始上升，但又突然出人意料地下滑。

如果用击剑来做个类比，我还可以为这一事件提供另一种描述。在击剑中，要想使一次攻击奏效，一个办法就是改变节奏。例如，击剑手可以由慢至快改变他攻击的速度，这种出人意外的行为会使他的对手不知所措，此时一剑得手的机会之窗便打开了。

在12月份的英镑市场上，市场改变了它运行的节奏、延迟了实际的运作，这一耽搁给许多投机者带来错误的预期，或迫使他们撤出市场，而不管是哪一种情况，投机者们都受到了损失。

在12月加拿大元的图表走势上也可以清楚地看到另一个“改变节奏”的类似例子。这里，我们看到1992年9月7日突然开始的熊市，从0.8310持续降低到1992年9月29日的0.7910。在事后的解释中，似乎对直线下跌的趋势走向没有什么怀疑。然而在市场整个运行过程中，也曾经一度改变过其运作的节奏，如它在9月13日后的一周内一直就在0.8175的价位附近徘徊。在这一段停滞不前的时期，市场发出种种信号，然而没有为人所注意，接着市场似乎又恢复到最初的下降轨迹，一泻千里。

在击剑比赛中，高明的剑手在第一次进攻后会紧跟着立即发动更强大更猛烈的第二轮攻击。如果第一次进攻就已取得成功，这当然最好，你会赢得一个绩分点。但即使你的攻击落空了，你的对手针锋相对的给予

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一次还击，你第二轮更有力的攻击仍然会攻得对手猝不及防。同样，在加元下跌的那个例子中，一度出现过的中止曾使众多的投机商误以为价格将会出现反弹，然而当加元又恢复到最初的下跌趋势时，每个人都受了重重的一击。

市场与飞蛾

在以上对欺骗所进行描述的方法中仍然有一个问题，我所挑选的例子主要是用来对市场中的现象和其他自然界中的现象进行一次类比，市场本身所包含的丰富内容也足以证明或反驳所有这些简单的事实，这些例子在预测方面并不具有太大的实际价值。这个问题伴随着许多由进化论学者提出的争议，诸如"这样那样的特征或策略对于它们的生存具有重要的价值，而它们本身的存在就是最好的证据，它们依靠这些生存下来。"在讨论有关进化的证据时，甚至许多信奉者也承认："它在预测上的能力相对较弱，而唯一能够提供强大预测证据的地方是实验室里的试验。"

自然选择的理论长期以来受到许多批评家的指责，说它缺乏科学性，并且没有什么意义，这种指责也吻合我所举的一些市场中的例子。

经常会发生这种情况，一个对于我们来说是有关欺骗性的范例，另外一些人则可能把它解释成另一种完全不同的现象中的例子。例如，共同进化还是巧合。①

由于欺骗在许多领域内都无所不在，而且它的形式又千变

① 即有的人认为捕肉食动物与捕食对象之间的行为会相互促进、共同发展，而有些人认为它们的行为是偶然的结果——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万化，那么现在的问题是如何去预知欺骗发生的时间与地点。为了找出问题的答案，让我们看一看天社蛾的情况：

> 伪装和警戒色是它的第一道防线，它的第二道防线——恐吓，有时也能起一定的作用。在受到侵袭时，它会反抗到底，绝不放弃，要么赶走捕食者，要么被吃掉。因此，一只小鸟碰上这样一只飞蛾并且最终战胜它，这种精神是值得佩服的。

现在，如果连一只普通的飞蛾都能具备如此狡猾的防御本领，让我们想象一下"市场先生"，他使出种种伎俩，伪装、隐藏、威胁、恐吓、假死。那么，对他所表现出来的比飞蛾更高明的骗术，我们也就无须大惊小怪了。

市场，危机四伏！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

性欲之火

他们拼命地敲打电话，就好像在痛击一条响尾蛇，2分钟后他们抛售掉手上所有的证券，削平了头寸，这使他们赚了足足680万美元。填完报单后，他们坐在那里筋疲力尽，但压抑不住喜悦的心情互视一笑。莎拉享受着这种气氛和情绪，这种感觉似乎激起了某种欲望，于是他们关掉电视机，决定共同庆祝一下。

——琳达·戴维斯 《毒蛇的巢穴》

萨姆维斯特·莫克海姆曾说过："性是人们谈论最多的一个话题。"当我们不在做时，我们正在谈论它；当我们不在谈论它时，我们脑子里正在想它；当我们不在想它的时候，那是因为碰巧我们正在做它。人类的活动或多或少总与性挂上点关系，然而在性与投机活动之间似乎并不能和谐地共存。几乎所有的投机商在他们的回忆录里都提到：一笔成功的交易要比性生活更让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人兴奋。如果在一次舞会上，一名女士想知道我是干哪行的，我总是回答说："我是个证券投机商。"正如你们所想象的，这次谈话很快就结束了，但如果我说我是个统计学家，恐怕结果要比这还糟糕。

那么，是否能就此认为投机这一行当是生活中唯一与性无关的领域呢？这似乎并不能够完全成立。生意场上并非仅仅存在那些朴素的合作伙伴关系，贪婪和欲望随处可见。具体说来，有两种动力驱使人们进行性活动，即获得生理满足和生殖繁衍后代。性可以使生活更加丰富多彩，而投机则为生活提供保障和物质基础。然而这两种活动都属于私人隐私，原始的冲动是人们从事这些活动的源动力，但由于人们心中存在的些许羞耻的心理，所以没有人愿意向别人揭开这层面纱。

我不知道这能否解释为什么迄今为止在这一领域里仍缺少必要研究与探讨，在我辗转各处试图寻找一些有关性和投机的学术文献时，我不得不承认这种努力是徒劳的，根本就没有一本相关的著作。目前唯一可以把投机与性联系起来的就是众所周知的"裙边指数"，意为市场的运作是与裙子的长短直接相联的，即与裙子底边距地面的高度有密切关系。

对这一理论通常的解释是：在本世纪 20 年代和 60 年代，那时流行穿短裙，而当时的股市很红火；而在长裙风行的 30 和 70 年代，股市则长期处于低迷的状态。一些人解释说："做这样的假设判断并非完全没有道理，裙边的高度和股票价格的增长反映了一种社会心态和氛围的改变，更加生机勃勃、我行我素。由于裙子的长度是有限度的(不可能高出大腿的上端)，所以接近一种极限意味着在情绪上获得一种极强的刺激。

爱尔拉·科布雷曾做过一张名为"牛市与裸膝"的图表，把道·琼斯指数的波动线与 1917 年到 1967 年间的 7 个裙边的高度相叠，他解释说："我们现在可以毫无疑问的做出以下结论：在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票与裙边高度之间存在一个可以证明的关联，甚至可以说裙边的高度就是股票市场的晴雨表，现在，'在你看见他们大腿前先别忙着抛售'似乎已经成了华尔街的新的座右铭。

为了科学的缘故，我宁愿牺牲我的一些个人隐私，向你们说说我家族的历史，同时我也愿意与你们共享一些我个人的爱好，以让智慧的阳光照亮人性每一个阴暗的角落。在此基础上，我还将向你们介绍两种新的市场指示器（这个成果是建立在1878年至今的深刻研究上）：性与投机的比率，以及性与莎士比亚著作的比率。我猜想这一章将由此打开一个新的话题，也许它会因此鼓励其他人直言无忌从而为人类的思想进步做出贡献，甚至有一天它会引起一场新的革命：性革命。

我祖父的嗜好

我祖父的嘴边总离不开关于性的话题。马丁在他的书桌上总是放一本布朗里斯罗的《萨维奇的性生活》。此外，他还有一本克拉夫特·艾宾的《论性心理的病态》，并且对玛科斯的作品也非常精通。如果有一位迷人的异性给了马丁一次机会，他总喜欢引述布朗里斯罗或克拉夫特·艾宾的作品来作为聊天的话题。他的女儿珍妮回忆道，每当马丁在离他公寓20码远科尼岛的海滩上教那些年轻美貌的女子游泳时，他总习惯讲述一些古老原始的性风俗。但如果不小心在这些场合被他的妻子贝蒂发现了（贝蒂要比马丁高8英寸），她就会愤怒地把他拖到岸上。有趣的是，当我23岁体验着同样的经历和被我的女朋友发现时，历史又一次重演。她把一大杯果汁泼在我的头上，而我从此就再不敢越雷池半步了。

马丁喜欢把音乐、性与投机联系在一起，他跟从斯科特·乔普森学习钢琴，而他在"华尔街爵士乐"中流露的痛苦、恐慌以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

喜悦的感情无疑给斯科特带来许多特殊的感受。斯科特向马丁教授过两首爵士乐，“波萝爵士乐”和“三色紫罗兰爵士乐”。当斯科特来访时，马丁总是关上所有的门窗，想让邻居们以为他正在演奏。我的祖父很想摹仿斯科特演奏爵士乐的风格，虽然他还不能很熟练地识谱，但他仍想让斯科特提供一个可以摹仿的模式，他总是说：让我看看你和弦的方法，然后我自己来试一下。”

斯科特·乔普森在音乐上具有非凡的天赋，他所创作的优美的乐声和动人的节奏使他成为音乐史上伟大的艺术家，虽然他仍像教堂里的老鼠一样穷困。马丁时常救济斯科特家一些衣物，他把自己家里人不穿的衣服收集起来，然后送到斯科特在哈莱姆的家中。尼德霍夫家族从马丁的这种义举中似乎获得了一种温馨的满足感，马丁总是告诉他的家人，斯科特的妻子和孩子是多么需要这些衣服，因为每次到斯科特家中去时，他都会发现那些姑娘常常只是用一个毛巾裹着身子，有时甚至更少，而他的这番话无疑又使这个家族的慷慨成就感更加强烈了。

75 年之后，一位学者在研究斯科特的一生后，发现当年马丁送衣服的真正动机完全是为了斯科特的妻子。如果贝蒂当时发现事实真相的话，那么她一定不会饶过马丁，然而已在九泉之下的马丁现在再也不必为此担心了。

艾迪的暗示

“唉嗬！唉嗬！”人们的欢闹嬉笑声混杂着高跟鞋撞击地板声充斥着整个大厅。艾迪站在一只凳子上，用小提琴拉着疯狂的音乐，他大声地唱到：“尊敬你的朋友，不要被困难所吓倒，让我们手牵手，尽情地欢歌笑舞。”他身旁 8 名男士身穿牛仔裤，打着领带，跟着他的节拍，一边拍手一边跳着爵士舞，还有 8 位穿着裙衬的漂亮女士，她们摆动着长裙，看上去就像是夏季里盛开的花

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

朵。那些迷人的女子似乎特别注意艾迪，这并不奇怪，艾迪对别人总有一种磁力般的吸引，他少年时期曾学过芭蕾和踢踏舞，而他那优雅的举止和完美的节奏感却是与生俱来的。

在这次舞会上，他与艾德琳的谈话最多。这是一位非常动人的姑娘，她穿着一件豪华的真丝长裙，领口开得很低。她最近刚报名参加了一个柔道学习班，在40年代，妇女们开始学会依靠自己的力量来保护自己。

“艾迪，我现在敢一个人去任何地方，我一点儿也不害怕，因为我可以打倒一个男人。”

“这不可能的，听着，如果有劫匪攻击你，千万不要反抗，把你的钱给他，一定不要激怒他。”

“但是，艾迪，我已经学会了如何把一个男人摔倒。”

“你太天真了，你根本打不过一个男人，他们远比你要强壮。”

“不，艾迪，让我露两手给你看看。”

“好吧，但是我警告你要当心。”艾迪一下抓住艾德琳的双肩，并把她的胳膊反拧过来。他的技术非常娴熟，早在伯克利大学读书时，他就是校摔跤队中的重量级队员。艾德琳似乎完全被控制了，但她仍然不停地扭动身体想试图改变局面，旁观的人哈哈大笑给她加油，但要打倒艾迪220磅的身体无疑是蚍蜉撼树，最终她放弃反抗，大声地喘气，接着开始抽泣，最后大叫一声：“叔叔。”

我的母亲没有笑，然而之后有整整一个星期她把气撒在我头上，我的钢琴练习量被加了一倍，在作业未完成之前禁止去夜晚娱乐中心，于是在我幼稚的心灵便明白性所带来的麻烦。

在工作时，艾迪有太多的机会来偷食禁果，他的工作要求他经常去检查一些房子，甚至包括那些穿的很少单身女士的闺房，当然是为了防止附近的嫌疑犯闯进来。这看上去很有诱惑力，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是也很危险。"警官，你能不能多呆一会儿，以免我一个人在房间时他又闯了进来，这样我会觉得更安全一点。"如果哪一天我的生意比较坏，当然这是常有的事，我就会在外面找间房子与妻子玩同样的游戏，我总是回答说："好吧，也许这会有所帮助……"但是艾迪不会答应。

无论如何，把性与工作联系在一起总是不恰当的。"性生活仅限于卧室而不是办公室。"艾迪总是这样教导我，基本上我一直是遵循这个建议来行事，除了那一次我实在忍不住去勾引我的女助手，她那时只有 19 岁，但魅力却让人难以抵挡。当然，要不是我们现在已经有了 4 个孩子，并在一起美满和睦地生活了 20 年，也许我会一直对此羞愧难安。

艾迪经常和许多美女打交道，在他的一本畅销书《保护者的身后》中，他这样写道：

> 警察强健的体格、整齐的制服，以及男性的气味使他们显得更有男子气概。在许多女子心中，警察被视为潜在的丈夫。20 年前，警察是那些家庭主妇理想的男友，今天，教师和护士也开始渴望有这样的男友。
>
> 在执勤时，比起其他各种职业，巡警更有可能受到性的诱惑。某些时候从事性行为甚至被认为是合法的，而性知识也是这种职业的基本要求。

当我们离开这些发生在马路上的故事，再次把目光投向那些投机交易商们，我们会看到工作在各地证券交易所的 5000 名女职员，她们打扮得花枝招展，就像梦幻牛仔商业广告里的那个迷人的模特，让你意乱情迷。很显然，对她们来说，成功的路只有两条，要么嫁给一个投机商，要么自己去做投机商。我在金融期货上所选择的一个代理人告诉我，在他期货交易部中最成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个投机商以前就是一名非常性感的职员，所有的投机商都很照顾她的生意，因为他们喜欢与她在一起共处做交易时的那种时光。

我的性教育

我从祖父和父亲那里所继承的东西对我一直有很大的影响。长期以来，我所主张的思想就是务必使性和投机泾渭分明，不仅仅对我自己，我希望我的同僚们也能够做到这一点。我下面将举一些有代表性的事例，因为我觉得这些事颇值一提。

当我还是个孩子时，就第一次领略到把浪漫与竞争联系在一起所带来的危险。那时，我正参加在布莱顿海滩加伯体育馆举行的一场少年手球锦标赛。我对手球一直都不是很精通，但在我11岁时，我还是努力打入了决赛。我当时的状态很不错，似乎胜利在望，但在一次撞击中我受了点轻伤，我听见围观的人群一片喧哗，口哨声和刺耳的尖叫声充斥了整个赛场。

许多人很快围成了一个圈子，许多男人拍着他们的大腿和手掌，蹦来蹦去，不时发出一阵阵怪叫，就像是一群疯狂的印第安人。在圈子的中间有一位非常漂亮的女孩，她大约16岁，穿着东海岸上很少见到的比基尼泳装。我很快便认出她来，据说她曾经去过法国的里维埃拉①，而在那里，女人在海滩上不穿上衣是很常见的。这个过分自信的少女想在靠近大西洋的地方发表一次公开演讲，一群平均年龄都已超过70岁的男人紧紧围着她，个个难以自制。在比赛的余下时间，我总是不停地想着这件事并不时朝她看几眼，结果，我输掉了这场比赛。

---

① 里维埃拉位于法国东南部与意大利西北部交界处，是沿地中海的假日游憩胜地。——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迷人的记者

当我第二次把性与竞争掺杂在一起时，我差一点又失败了。1974 年，我正在普林斯顿参加全国壁球冠军赛的第一轮预赛，当时的形势对我很有利，因为我在前一年底特律的锦标赛中以全胜的记录获得最终胜利。一位来自《每日新闻》的漂亮女记者计划在我第一轮比赛完后采访我，因此在比赛时候，我忍不住浮想联翩而忽视了眼前的赛事，等我清醒过来时，我已经以 5 比 0 输掉了第五局。

在我比赛时，观众似乎总偏向我的对手，我想这大概是因为我从来不曾输过，许多人一定想看看我失败后是个什么样子。当我在第五局比赛落后时，场上气氛格外激烈，除了我许多潜在的对手，就连州壁球协会的官员也冲到看台上欢呼我对手的胜利。

他们绝大部分人都不喜欢我，我不知是因为我赢得太多，还是因为我是他们所称呼的那种“傻蛋”；抑或因为我是比赛中为数不多的几个犹太人之一，或者是因为我不愿巴结那些当时控制比赛的势利的亲英分子。但不管是什么原因，我也决不会给那些狗娘养的人以任何机会来心满意足地看着我输掉这场比赛。

与此同时，我的对手也故意拖延时间，每一次比赛暂停他都会大叫大嚷，故示悠闲的回击每一个球，磨磨蹭蹭地在擦汗，又装模作样的让服务员用毛巾擦干地上的汗水，总之，挖空心思地使尽一切办法想分散我的注意力，想让我紧张不安。

要是在平时，我会给裁判和我的对手一点颜色看看，但在现在这种形势下，无谓地浪费时间和精力都会带来更大的损失。我知道现在最重要的任务就是把眼前的事做好，于是我顶住压力，忘掉美色的诱惑，张大嘴巴，狠狠地教训我的对手，结果是我赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得了那场比赛。

保持距离

如果你不巧有哪一次干扰了别人的性生活，那么你的麻烦就大了。在进入初中的第一天，我就渴望能够参加学校的乐队。于是那天我未经许可就推开了乐队指挥办公室的门，我走进办公室，发现指挥正忙着。（现在你们该明白为什么学校里许多人对于没有事先预约的拜访这样大惊小怪。）他没有穿衬衣，正在与啦啦队的队长热情地拥抱在一起。

“尼德霍夫，你他妈的想要干什么？”他质问道。

“嗯，我想在乐队里吹单簧管，我会吹许多名曲：莫扎特、韦伯、勃拉姆斯、罗斯尼……”

“滚出去，难道你看不见梅内妮不舒服吗？我正在安慰她。”

“但是，我什么时候才能……？”

“永远不可能，但只配呆在竖笛第三组，并且是最后一个，现在给我从这里滚出去。”

我在乐队里呆了3年，但毫不奇怪，在我那次自我介绍后，我再未得到任何提升，一直留在第三组。

性、投机和音乐都是让人专注的事情，它们会令你完全忘却外面世界的存在，这也从一个侧面阐明了它们为什么这样令人愉悦。由于职业的缘故，我经常有机会与那些男男女女打交道，他们当中许多人是如此痴迷这类事物。可悲吗？可笑吗？但也许是具有一点浪漫的味道。弗兰克·洛斯在他的抒情诗“旷夫怨女”中一语道破的：“当你看见一个男人打算摘下天上的星星，毋庸置疑，这是为了某个女人。”

为了防止出现某些麻烦，对于这些事情我总十分警觉。这里有个典型的例子：我十几岁的女儿跟随格雷教练学习打网球，做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为服务的一部分，他开车接送孩子们往返球场。我曾有幸观摩过其中的一次课程，看见他眼中流光溢彩，于是我取消了女儿的课程。不久之后，他试图绑架以前的一个学生，并且用铁棒制服受害人。在此之前，他还在卡特斯基尔买了个小木房，里面配有一个用以监禁的铁栅栏，还有一些性工具。当绑架失败后，他用枪击碎了自己的脑袋。那些浪漫主义者在踏入现实世界时总是要摔跟头的。

市场里的才女

市场是个孤独的地方，那些无穷无尽的政治、经济、生理、社会和精神的问题纷至沓来，压得人喘不过气来。人人都渴望拥有一块自己的绿洲，在那里让清凉的微风拂去心中的郁闷。而我的绿洲就是一天两次，通过电子邮件传送的卡罗琳·鲍姆的专栏文章。对我而言，她的作品是我所读过最优美的文学之一，她所表现的风格与创造力简直是弗朗斯·舒伯特，H·L·门肯和埃米迪·狄更斯的完美结合。事实上，我所钟爱的一个作品是鲍姆小姐写的一首诗，这首诗是关于美国 30 年期公债的到期付款。此外，她还精通杰奎琳·苏珊式的触诊。

在 1996 年关于她的一篇传奇报道中，《财富》杂志授以她“证券市场上的才女”的称号，并赞誉她为华尔街上最受瞩目最受人尊敬的金融作家。在文章的标题下还刊登了她一张巨幅照片。照片上的她像一个女神，在到处都扔满纸屑的证交所里昂首阔步，而我个人则认为这不过是海恩斯或是卡尔文·克莱恩的一种广告手段而已。

十年里，对于她的专栏文章，我所读过的已不下 600 万字，除了《国家证券指南》，她的文章是我了解华尔街动态的唯一渠道。她的目光总有独到之处，当央行准备执行紧缩政策时，她总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能及时预测股市下跌的行情；而当银行执行扩张性政策时，她便告诉我们股市将要活跃起来。当银行的政策转向时，你最好也采取相应的措施。利率在央行政策没有改变之前会一直保持增长或下滑的趋势，而包括我在内的大部分人总是记不住10年期的利率是如何无声无息地从1950年的3%上涨到1981年的14%。而随后又几乎接连不断地跌到1995年的6%。当然1984年、1990年，可能还有1996年是例外的。

大多数时候央行总是顶风行事，他们的规范是：当经济过热时就逐渐紧缩，而当经济萎缩时就放宽政策。

央行发言人每天通过各种渠道散布的消息，再加上报纸媒介的渲染，很容易就使人忘掉了政策的惯性。为了使观察事物的态度更加客观，我检查了自1913年联邦贮备银行成立以来所制定政策的每一个变化。出于客观目的，我仅仅考虑了数量工具：贴现率、法定存款准备金规定以及保证金规定。令人难以置信的是它们几乎很少改变过方向。经济的平均收缩或扩张期大约要持续3年，牵涉到7次连续的扩张和紧缩政策。表11—1显示了从1978年到1996年贴现率变化的大致情况，在这18年间只有10次改变过方向。

不幸的是，我总是与实际变动背道而驰，当联邦政策的货车碾过那些落在后面的人，我总是被撞得粉碎。一次又一次，我发现当政府实际已经开始新一轮紧缩政策时，而我还在市场上做远期多头交易。每一天，我舔着自己的伤口，不得不再次去从鲍姆小姐的专栏文章中寻求慰藉与帮助。我并非对自己太过于苛刻，但当我损失了一大笔钱后，我真恨不得狠狠地鞭挞自己一顿。

1994年2月，在持续6年的银根放松之后，央行开始紧缩联邦资金利率。接着市场很快跌入低谷，在这种混乱的情形下，央行肯定要出面四处安抚人心。就好像黑夜紧跟着白昼，联邦银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行急忙让劳伦斯·林达西州长，一位哈佛大学的前任教授，出来发表一番言论，以缓解紧缩银根所带来的紧张气氛。

联邦政策的转变和贴现率的变化

表 11—1

政策转向的起始日	起始利率	放松的次数	紧缩的次数
1978 年 11 月 1 日	9.50%		3
1980 年 5 月 29 日	13.0%	3	
1980 年 9 月 25 日	10.0%		4
1981 年 11 月 1 日	14.0%	9	
1984 年 4 月 9 日	8.5%		1
1984 年 11 月 20 日	9.0%	7	
1988 年 8 月 8 日	6.0%		3
1990 年 12 月 7 日	7.0%	7	
1994 年 5 月 16 日	3.0%		4
1996 年 1 月 30 日	5.25%	1*	

* 截至 9/15/96。

虽然他保证只会有一次紧缩，然而到了第二天，市场上的情况却更加糟糕，因为人们害怕联邦银行会说话不算数。于是联邦银行被迫又抛出第二位州长表态说："最多只有 2 次。"鲍姆小姐用她那独具特色的手法报道了整个事件，在对未来的展望中，她说到只有让主来保佑我们了。

我并不是唯一的一名被鲍姆小姐的写作风格所打动的人，即便是著名的禁欲者，阿兰·格林斯潘（就像大多数中央银行的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行家一样)，也有同样的反应。当他在一个鸡尾酒会初次遇见鲍姆小姐时，他把她介绍给在场的其他的一些大人物，说道："这是世界上唯一的一个人，她能够使全年的收益曲线看上去就像色情文学。"

为了能结识鲍姆小姐，我给她写了一封信。信的主旨是说我是在埃克哈特某地的一名流动证券商，我非常欣赏她每天对利率所发表的那些评论，并把它们作为行动的指南。我的同僚们每天都要讨论她的文章，并一致推选我代表他们与她在一年一度竞技场的家庭杂耍节中会面。我告诉她如果她能来的话，那将是我梦寐以求的事情，她回信答复说："梦想终会变成现实。"

在那次会面中，我们性情相投，谈得非常投机。她有些习惯很像彼特·林奇，比如喜欢在林荫道上散步的时候思考经济问题。而我与林奇先生则有些不同，他经常依赖他妻子的报告来把握市场的动向，这使他可以盈得400%的投资回报率，而我在每下一次赌注前都习惯自己做些定量的分析。这次能与我们的偶象取得直接的联系使大家兴奋不已。

我们开始合写一篇关于希勒里·洛海姆·克林顿公牛贸易的文章。也许你可以回想起来，希勒里·洛海姆·克林顿以1 000美元资本起家，在短短10个月内，其商品交易额就高达99 537美元。我们在文章中写道："我们仔细检查了她每一笔交易，并与当日的最高价、最低价以及收盘价相比较，我们不禁感到有些疑惑，洛海姆从帐户中合计提款99 537美元，那么另外463美元到哪里去了呢？"

英格兰的固定收入市场也不能免于那些桃色事件，即使是最高层的人物。鲍姆小姐在1995年3月22日，也就是星期三那一天报道了以下事情：

我们对贸易额的注意力一直都过于集中在出口这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一方，而很多时候，我们忘了聆听国际上究竟发生了什么事情。英格兰银行的代理总督，潘伦特·雷先生在他脱掉裤子时不小心被抓住了，这完全要归功于他的前任情妇，她把他们之间的风流韵事稍稍向新闻界透了点风。

令人费解的是，每当所有的人都离开盥洗室时，他却匆匆忙赶进去。

据说每当下班后，潘伦特先生就会在银行大楼的更衣室里，与一位年轻的女郎在一起做一些热身活动。

这个英国人在制定并执行各种控制通货膨胀的货币政策上也许并不在行，但要说到娱乐方面，他却具备极高的天赋，没人干得比他再好。但你能想象同样的事会发生在联邦储备委员会，或是发生在德国中央银行的大楼里吗？一位英格兰银行的观察家说："如果这是发生在法兰西银行，他肯定会受到晋升，因为在法国，这是一种荣誉的标志。"

在这则丑闻被曝光后，潘伦特先生很快便辞去了他的职务。英国人对性方面一直很开放，但那仅限于在一家廉价旅馆的房间里，如果这种风流事情发生在公开场合，甚至是在委员会的办公室里，那他们无论如何也不会允许的。我想说明的是这种不谨慎的行为完全是因为选错了行事时机，如果是在交易工作完成之后，他们就不会受到那些苛刻的传统道德谴责。

1994年，一位证交所的主席的脱身无疑是我上述看法的又一佐证。一家小报刊登道："在晚上，他经常光顾一栋装饰豪华的建筑物，这儿是中学生和他们的女家庭教师在一起娱乐的地方。"但他并没有因此辞职，第二天仍旧公开出现在证券交易所里，并受到了持续的欢呼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于我所写的那些东西，我总喜欢做些实验或是观察，但在这里，我再也无法像以前那样运用一些数量方法来进行分析。也许是为了能够继续深入研究这一课题，在我 50 岁生日的舞会上，我妻子特意安排一名脱衣舞女来举行一次表演。为了尊重我 6 个女儿的意见，这场演出被安排在我纽约的办公室里。为了安全起见，我把演出的时间定在星期二下午的四点一刻，也就是当日交易结束之后。平时在这个时间我通常跟朱利斯、里奥柏德、汤姆·威斯韦尔和阿特·比斯卡尔学一些西洋棋和国际象棋的课程，15 年来都是如此。这些先生的平均年龄都在 80 岁以上，我想这足以让由这件事带来的那些流言蜚语不攻自破。

正当这位脱衣舞女开始她的表演时，证券市场开始波动，当时的局面对我很不利，在传呼器里，我的证券代理人哭丧着声音说："债券正在下跌，跌得很快，我不知道要跌到什么时候，沙罗正在把债券抛出去，你快来看看……"就这样，我离开了演出现场并再也没回来欣赏这次表演。然而，这件事仍然被报道出来，一些别有用心的人说什么我的国际象棋老师，85岁高龄的汤姆·威丝韦尔居然觉得这次表演特别令人振奋。

最近，一件桃色丑闻使芝加哥商品交易所证券业务部着实受到震惊。1995 年一位脱衣舞女秘密地来到这家交易所，在最初的预演得到首肯之后，几位交易员为这位精神饱满的舞女在楼上的一间办公室里安排了一场别开生面的演出。交易委员会因此指派了专人负责调查这件事情，而其后的指控也无非就是诸如"做出与身份不符的行为"之类。

在这种情况下，要想使我的研究进一步深入下去，就十分有必要和芝加哥商品交易所的主席，柏特·阿伯先生谈一谈，我与他的这次会面是 1995 年 12 月 5 日，在纽约的四季饭店里。

谈话一开始，柏特先生就对我说起一段令人不快的回忆。20 年前，当他还是交易所的一名职员时，他被指控为其女儿在《花

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花公子》杂志上设计一幅黑白插图，在这起指控中他败诉了，他的女儿凯莉·阿伯(哈佛大学的学生)因此很快便出现在《花花公子》杂志的插页上。(1996 年 2 月的《花花公子》杂志在交易所附近的报亭里销量几乎比平时增长了一倍)。因此可以理解的是，他觉得最好不要给别人造成一种感觉，认为你是对性很随便的人。然而同时他也承认，从 80 年代开始，许多著名的证券投机商，都有一种嗜好，在婚姻之外还和别的女人保持着性关系。然而几乎毫无例外，这种性关系很快就会受到曝光，随之而来的结果也就在意料之中了。在离婚上付出的代价，以及这些事对精神上的打击，使他们在之后的投机事业中很难再振作起来，许多人开始走下坡路，他们被迫离开这一行业，昨日的辉煌已如过眼烟云。

性与投机的发展历程

从远古时代起，性与投机就相互联系在一起。根据前《福布斯》杂志记者格利克雷·J·米尔曼所报道，在 18 世纪晚期，对性的纵容甚至可能导致国际金融秩序的崩溃。

约翰·劳，这位在 1716 年密西西比河骗局的直接策划者，可谓是现代金融学的先驱。他的一生充满传奇色彩，而他命运最大转折点则是一个女人所造成的。伊丽莎白·维勒是威廉三世国王的妃子，然而爱德华·威尔逊那强壮性感的体魄却不止一次激起她的欲望，于是她忍不住偷偷与他约会，而事后由于害怕这件事败露，她就让约翰·劳去刺杀她的这位情人。劳因此被判处死刑，但他却设法逃到了法国。当时他产生了一个大胆的设想，他计划把法国政府的债券转换成一个证券公司的股份，并赋予该公司在法属密西西比殖民地上以贸易垄断专卖权，他设法把这个计划转呈给国王路易十四，结果受到国王的全力支持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密西西比公司就在这个蓄意策划的阴谋下诞生了，这个阴谋即使是比起17世纪50年代的托尼朴莫尼亚骗局也毫不逊色。在这个公司处在巅峰时，许多女士频频出入于约翰·劳的卧室，希望用美色换取购买股票的权利。为了掩盖事实真相，使人们的情绪更加高涨，政府还雇佣了6000名游手好闲的廉价劳力，把他们装扮成矿工的模样，并向公众宣布这批人将很快启程去新奥尔良淘金。然而这并没有什么用处，整个阴谋不可避免地被揭穿了，约翰先生回天乏术，穷困潦倒地死去。

根据最近来自世界上最大的一家银行的金融传真来看，许多欧洲国家政府在向公众出售债券和股票时，刻意地创造一种安全感，让人们感觉似乎形势一片大好，然而在背后潜藏的却是：一旦有什么风吹草动，受益的仍然只是政府。在美国，这种做法是相当令人反感的，在一次公开的谴责中，哈佛大学教授约翰·盖尔布雷斯指出，在过去的许多欺骗中，一些天生的神经错乱的乐观者和性交易无疑起到了推波助澜的作用。在80年代，经济出现了小幅度的波动，许多地方为了拉拢顾客采用了各式各样的手段，并且试图把一些垃圾股塞给那些受害者，而这种骗人的伎俩简直可以与密西西比骗局相提并论。

1711年，可怜的英国人也遭受了一次类似的噩运。但是，正如盖尔布雷斯教授所指出的，与密西西比骗局相比，这一次手法似乎更要常见一些，那些证券价格的大起大落完全是由政府的贿赂、腐败和狡诈所一手造成的。

今天，这些骗人的技术似乎也更新换代，更加难以识破了。简恩·玛休讲述了一个关于瓦尔达的传奇故事。瓦尔达是一个性感的女人，白白的皮肤略显黑色，她在把其持有的在纽约证券交易所上市的一家大公司的所有股份转让给欧洲的投资者之后，其个人资产总额就已超过了2000万美元。这其中的诀窍便在于利用性感的魅力，让顾客达到兴奋的高潮，然后立即成交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

她在一次谈话中说道："把握住时机就等于拥有了一切。就像做饭要掌握火候一样，提问同样也要把握时机，通常我把重要的问题留在关键的时候才提出来。当他搂住我开始亲吻我时，我便会热情地向他撒娇，'你是不是真的要买我100万的股份？'就这么简单，我的方法总是屡试不爽。"

性的影响波及面是这样的广泛，所以它能迅速把握市场最新趋势的发展动态也就不足为奇了。在1995年到1996年，那些首次公开上市的证券是市场上交易的热点，因为在它们上市交易头一天收盘的时候，价格就往往上涨百分之百。所以很自然，那些手上持有这种证券的代理人也就变成极具吸引力的伴侣。我的一些熟人告诉我，他们的许多朋友纷纷改行，并用大量的时间和精力来炒这些原始股，而实际上，从某种程度上说这不过是对性的一种渴求。

在1996年9月，当时我打算买一笔刚发行的热门股票，并准备在当日收盘时把它们全抛出去，因为在过去的30年，首次交易日价格上浮20%是很普遍的情况。证券承销商告诉我，在他们决定我可以购买多少之前，必须确定我不会在购入后马上就抛出去。我的伙伴提醒我说，如果想在这种热门股票市场上从承销商手上获得足额划拨，你必须同意做较长线投资。但我最后还是接受了部分足额划拨。

在我的书架上还记载有许多类似的事件。历史上最伟大的投机商克兰多·范德比尔特在他事业的后期，由于禁不住那对臭名昭著的姐妹代理商的引诱而屈服，这件事至今仍是华尔街饭前茶后的一个话题。凯芙琳·库克女士（曾用名田纳西·凯芙琳）和她的姐姐维多利亚·伍德哈尔联合创办了伍德哈尔·凯芙琳公司，并成为黄金与证券市场上的代理商。这对姐妹对克兰多施加了相当的影响，并利用他的声誉来招徕生意，而克兰多也乐意躺在田纳西小姐刻意营造的温柔乡里，田纳西小姐对待她

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的老客户总是很照顾。

作为以上一系列事件的记录者、曼特休·海尔·史密斯先生这样写道：

> 范德比尔特总是不遗余力地支持她们，虽然他本人否认这一点，但那些尊敬的先生们发现，一旦与他谈到一些牵涉到这对姐妹的生意往来，他总会向他们保证这桩买卖绝对不会出任何问题。这对姐妹经常会被发现在范德比尔特位于华盛顿广场的住宅里，并且总是在晚上，而克芝多的那些生意上的伙伴发现他本人当时也总是在场。

从一些文件上记载的大量逸事来看，当投机者把性与事业掺杂在一起时，就注定了要失败的下场。肯尼斯·L·费雪分析了7个曾经一度辉煌而又最终失败的投机家，他们之中有如詹姆斯·费斯科、奥古托斯·亨斯和吉斯·利物莫之流，荒淫无度的生活是导致他们失败的直接原因，而真正的赢家是不会在这上面栽跟头的。

J·P·摩根，最伟大的银行投资家，他的艳闻似乎已经是众所周知的，我不禁要问，在那个维多利亚时代，他是怎样游刃有余地应付这些事而又不致给自己带来麻烦的呢？一位曾给摩根写过传记的作家这样解释："他所做的安排是保证他和他的妻子在同一时间内绝不在同一个国家里。"

本杰明·哥拉海姆，历史上证券分析的奠基人和最受尊敬的基础分析专家，在性生活上似乎也名声不佳。一些关于他的书经常记载道，那些本杰明的密友或是邻居的妻子见到他时总是十分小心戒备。肯尼斯·L·费雪在一篇文章中这样描述道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那层光彩夺目，遍体闪烁着成功的光芒的美丽外衣下，是他浮华放荡没有节制的个人生活，他带着他的情妇在法国南部、加利福尼亚和华尔街各地的豪宅里寻欢作乐，歌舞升平，这种生活一直持续到1976年他弥留在人世的最后一天。

如果谁有兴趣去调查一下，继这位证券分析的先驱者之后，他的追随者是否也染上了同样的嗜好，这将是一个极富趣味的科学研究。

詹姆斯·费斯科，在伊利湖战争中他曾是杰伊·古尔德的合伙人，他在黄金市场不择手段的操纵，结果导致了1869年那个可怕"黑色星期五"。他的生活可谓是竭尽奢华之能事，他哄骗古尔德让他用伊利湖的军费买下帕尔克大歌剧院，并以此作为自己的办公室。更可耻的是，他还让歌剧院里的女演员充当自己的情妇，他打扮得珠光宝气，过着奢侈逸乐的生活。然而终于有一天古尔德发现被他的同伙愚弄了，于是他就设下一个圈套，在当时的黄金危机中对费斯科做了点手脚。于是不久之后费斯科破产了，并且只能依靠古尔德的施舍聊以度日，他最终死在他女友的另一个男友手上，那时他才36岁。而古尔德却专心干事业，他一生所积聚的财富如果按照今天的标准来看，足以使他成为一名亿万富翁。

亨斯，这个曾经哄动一时的人物，1907年，当他试图垄断囤积美国黄铜时，曾一度给市场造成极大的恐慌。亨斯最喜爱的三样东西是女人、酒和纸牌，费雪说，"他放纵无度的夜生活似乎从未影响过他的事业，换句话说，那是指在他无节制的夜生活开始逐步变成白天活动的一部分之前。"他的办公室变成了娱乐中心，而他举办的各种宴会就绝非诸如"浪费"或"奢侈"之类词眼所能形容的。而当大崩溃来临时，他丧失了他的银行、他的名誉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和1000万美元。1914年，他死于肝脏硬化，而直到临死前，许多婚姻问题和对他不良行为的法律起诉还一直与他纠缠不清。

利物莫，这位了不起的人物在经济大危机彻底把他击倒之前，曾四度从不名一文的穷光蛋变成腰缠百万的富豪，但是1929年似乎是他的世界末日，证券交易管理委员会指控他非法操纵市场。他一生中曾结过3次婚，“他像走马灯似的一个接一个不停换着情妇，像鱼一样地狂饮不止，并且意气风发地驾着他那艘长达202英尺的‘安妮塔’号游艇到处游弋。”

在我的投机生涯中，我很幸运能够知道这些丰富生动的素材所提供的警训，我总是不停问那些幸存者这样一个可以激起共鸣的问题：“女人的诱惑力是不是真的难以抵挡？”为了保护我在文中可能提到的或没有提到的人物的个人隐私权不受损害，我将做出一个综合回答。“是的，她们是这样。但我并没有同感，因为这会耗费太多的金钱并且分散了我对事业的注意力。”

我曾就同样的问题询问过许多全国冠军，他们当中大多在比赛中以狡诈著称。“如果在你比赛的前夕，一位迷人的女子想要在旅馆里勾引你，你会怎么办？”回答的情况通常是这样，如果运动员第二天并不是参加决赛，他们则毫不迟疑地对这位小姐说：“赶快到我房间里来。”

原　　则

我在哈佛大学的一位老师，盖尔布雷泽教授承认，40年前，他曾和他的一名学生在一起有过越轨行为。然而他指出两条情有可原的理由：“在那个年代，表露出这样的癖好并不是什么政治上的错误；并且我们结婚40年以来一直都很幸福。”

1977年，我和我妻子几乎是在相同的方式下结识的。当我们在一起做市场策划时，很快便相互熟悉起来，我们一起思考问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题，一起组织管理，一起制表画图。和某人在一起共同制定计划可能是最亲密的关系之一，当然这种亲密的程度很快就发展到在一起洗浴（一本关于性知识的书上推荐，这是展开更深层行动之前的必备条件）。我们彼此依赖，相互信任，终于有一天我们不再做什么计划了。

她很了解我祖父和父亲在这方面的历史，所以她总爱和我开这方面的玩笑，而她本人看上去似乎一点也不在乎。每当我们和另外一对夫妻在一起吃饭，在安排座位时，苏珊总喜欢对我的客人说："噢，不，维克多一定不希望坐在我旁边，他总是喜欢坐在像您妻子这样漂亮的女士旁。"

不错，我发现那些在事业上很能干的女子确实有较高的个人魅力，我也相信性和音乐都可以使人达到快乐的顶峰。在我11年的单身汉生活里，我也曾向我熟识的一些未婚女性建议一些对两方都有益的浪漫的事情，但得到的回复总是，"不行，以前从未有人对我提过这样的要求，虽然我也明白你的建议很有意思，但是理智却不允许我这样做。"1993年，我在安提托奇市明白了，这样一段对话对于防止你被指控强奸罪是多么的必要。一直以来，我在这方面都很精明，事实上，我是个奉公守法的好公民，我从不做任何违法的事情。不管是在情场上还是投机生意中。幸运女神永远照顾勇敢胆大者，胆小的弱者永远不可能拥有美丽的妻子或是百分之百的年投资回报率。

然而，我把以下原则作为我行事的尺度：当你闻到空气中有性的气味时，这绝对不是做投机生意的好时候。（同样的道理，对于任何需要付出努力才能做好的事情，这都不是一个恰当的时刻。）如果性很容易得到满足，这会使人过分得意自满；而当欲望得不到满足时，许多人便会不择手段，而其结果不过是让自己声名扫地，最终被世人所遗忘。

所以很自然的，如果你的妻子忙于家务和照料孩子，就像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我所知道的那些子女众多的家庭一样，此时她可能就忽略了你的需要，使你得不到满足。这会影响你的工作情绪，甚至会毁掉你的生意，这种潜在的危险实际上已经笼罩着许多家庭。

为什么投机与性会相互排斥呢？弗洛依德在他的理论中认为：适度的性压抑是必要的，这样才能使人们留下足够的精力去从事创造性的活动，去推动整个文明的传播。

生理因素在这里无疑起到支配作用。我们倾向于把自身看成是精神的产物，但从人的意义上来说，我们首先是生理的人。人体内部环境轻微的一些化学变化都会影响我们的注意力和思考能力。一个身穿比基尼泳装的少女在我面前走过，可能会使我输掉一场球赛；如果一两顿不吃饭，你就别指望下棋会赢。更糟糕的是，你的思维甚至不知道它受到损害，直到它看见不想看见的后果。

我也明白这些道理知易行难。在我的公司主要经营的货币市场上，有不少于50%的代理人和投机商都是女性。在这一行中相互之间打趣似乎也成了标准行话的一部分。“嗨，大个子，你有什么不舒服，需要我帮忙吗？”一些漂亮的女代理商总是这样问我。

我连忙回答：“噢，我恐怕无福消受。”

性与科学

裙边理论似乎是目前唯一试图把市场运作与性活动的关系进行量化的成果。

但这一理论本身还存在许多明显的不足。有些年份，裙边的高度几乎是交迭出现而非一直保持某一水平，此外，裙边高度的变化趋势并不足以和任一股票市场上的波动相一致。

我决定从新的角度着手以找出两者真正的内在关系。为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用图形更好地解释这一现象，我计算了一段时期以来，我们的社会每年在性与投机上所给予的关注的程度，并通过对两者的比较，找出谁是先行的，谁是滞后的。

现代计算机数据库提供了许多方法以供人们查找人类在某一学科上所取得的成就。为了衡量社会文明对某一问题的关注程度，我选用了一个颇具代表性的指标，即每年就这一问题所出版发行的相关书籍。世界图书情报补救系统提供了一个书目信息数据库，这其中包含全世界几乎所有大中型图书馆里约 3000 万个主题。我计算了从 1886 年到 1995 年之间每年有关性与投

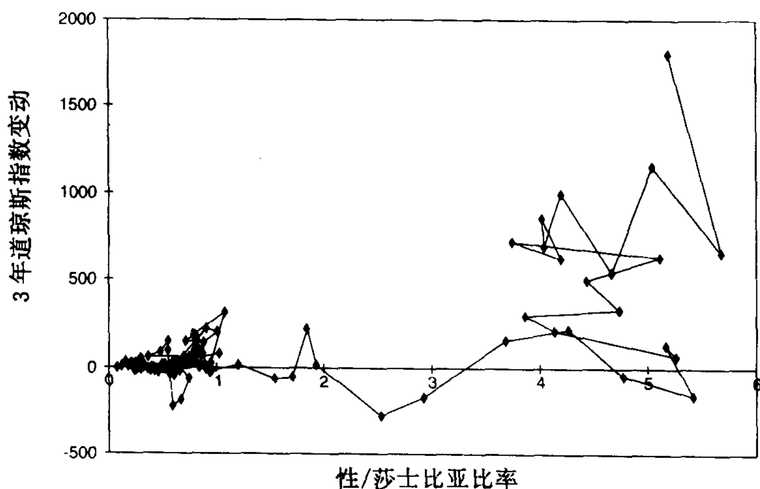


图 11—1 性/莎士比亚与 3 年道·琼斯指数变动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机的书籍的数量，这个比率与道·琼斯指数的关系如图 11—1 所示。

为了更深刻地研究这一问题，我开始考虑有关莎士比亚书籍的数量，做这样一种延伸无疑是很有趣的。我的理论根据是对莎士比亚作品的关注在某种程度上可以衡量生活中对美好事物的追求和向往。正如威廉姆·斯坦利·杰文斯在他 1864 年 3 月 12 日的一次雄辩的演说中所提到：

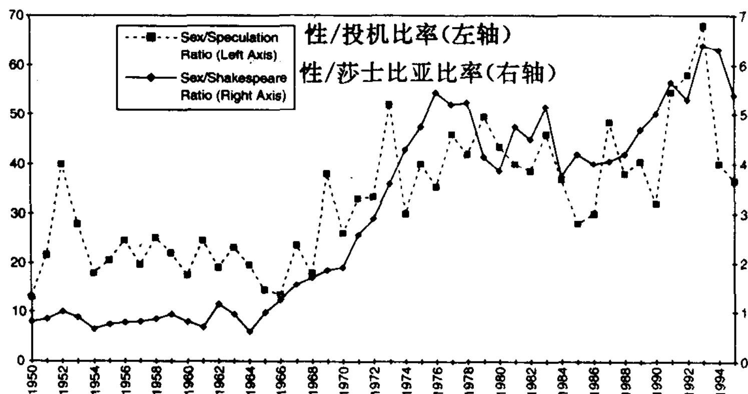


图 11—2 性/投机和性/莎士比亚比率

这些文字是如此的精美，以致人们一致公认这是英国语言所能取得的最高成就，因此在不同的时期对它们关注的不同程度，也就成为衡量这一时期流行品味高低的一个指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在对数据的仔细检索中，我发现关于莎士比亚书籍数量的增长似乎呈一种极平缓的趋势，从 1886 年的 126 本增加到 1995 年的 345 本①。类似的，关于投机方面的书籍增长幅度也不大，从 1886 年的 10 本增加到 1995 年的 51 本，但是关于性的书籍却从 1886 年的 42 本增加到 1995 年的 1842 本。这和我们在生活中的感觉是相符的：性成了每个人的话题并出现在每一处的书架上。此外，对数据进行的一些处理可以让我们看见一些更有意思的现象，有关性的书籍与莎士比亚书籍的比例从 1886 年的 0.3 增至 1995 年的 5.3，而同期有关性与投机书籍的比例则从 10.5 增至 36(参见图 11—2)。

投机者家庭的性问题

在《警察的家庭》一书中，艾迪和我的母亲艾琳这样描述到由于警察的工作所造成的性生活紧张：

生活的节奏在每个星期都会突然改变，这似乎意味着警察的妻子实际要在半夜里扮演一个“灰姑娘”的角色，她们必须改变自己的生活方式，常常等到深夜来“问候”她们迟归的丈夫，但这个时间并不是很恰当，丈夫兴致高昂、跃跃欲试，而妻子则昏昏欲睡。如果她是个性欲旺盛的人，那么在这些漫漫长夜中，她的欲望仍然得不到满足。

当警察在漫长的工作结束后回到家中，许多人十分渴望得到性满足，但他们的妻子此时未必有同样的需要，她们也许正在为许多家庭琐事而烦恼，或正在担心明天上班应该穿什么样的衣服，对于警察来说，不管是单身汉还是已婚的风流浪子，他们的职业魅力和大众情人的形象总会带来很多麻烦。

---

① 均指每年出版发行的数量——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，一个警察在回家的路上总会找个地方喝些啤酒，直到晕晕乎乎，然后回家便睡。

人们常说孩子总会沿着父母的足迹前进，非常奇怪的是，警察和投机商似乎有着相同的工作习惯。我的父亲像大多数警察一样，也实行轮班制，第一个星期从凌晨工作到上午 8 点，第二个星期从上午 8 点至下午 4 点，第三个星期从下午 4 点至第二天凌晨，三个星期为一个循环。作为证券与货币市场的投机商，我的工作几乎每天都在这样循环，除了以上我父母所面对的那些问题，我还不得不遭受更多的职业的特殊性所带来的麻烦。

在我当班的时候，当然不需要带枪，然而生意场上的风云突变经常使我受到打击，我因此变得兴奋起来，但并不是渴望性欲那回事，而我的妻子是如此的精力丰富，以致她总能用各种方法挑逗我，而不致让我借酒浇愁。

我工作并不需要外出，因为我的卧室紧挨着我的交易办公室，而我也不喝酒。就像大多数交易商，我和妻子分房而睡，这样一些生意上的电话就不会把她吵醒。而当我生意受到挫折郁郁不欢的时候，我的妻子就会打扮得诱惑力十足，走进我的房间，问道："亲爱的，我可以为你做些什么来让你振作起来吗？"

"不，你帮不了什么忙，没有任何一个人可以帮得上忙。"

"瞧，亲爱的，不管发生了什么，我们总可以从头开始。我们在别处找一个小公寓，就像以前那样，孩子们不会介意的。即使情况比这更糟，你因为欠别人钱而被抓到牢里，我们也可以每天去看你。并且你在那儿还可以玩玩各种游戏，像威莉·萨顿或是牢里其他人那样，打打手球，下下国际象棋。"

"我并不希望有那么一天你看见我在铁窗后面去找一个能成为孩子榜样而且能关心照顾你的警察，假装他现在就在这里……说句实话，苏珊，你长得确实很迷人。"

"但是警官，你几乎从未发现过这一点。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“恰恰相反，我们长期以来一直监视着你的丈夫，并且知道许多关于你的情况，现在我想再进一步了解你……我的意思是说——私下的。”

“你是不是每次在这之前都要说这么多话……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

随机性与盈利

20～25岁是金子般的年华，不应安于现状。“你拥有整个世界，应该让她充实、完美”。享受权利的同时，承担应负的责任。再次举起光辉旗帜，向那些总是聚集在人类进程前的，而又注定要失败的敌人发起进攻。应该勇于探索，不畏挫折，但也不要被暂时的成功或认可所蒙蔽。你可能会犯各种错误，但只要你思想高尚，真诚并且执着，就不可能对世界造成损失，更无从谈及深深地伤害她。

——温斯顿·邱吉尔 《我的早年》

辉煌的5年

在20～25岁的5年里，我先后在芝加哥大学就读和在加州大学柏克利分校担任副教授，我完全沉醉在学术生活中。当时我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的对手是充斥在教授行列中激进的随机变动理论的支持者和反对犹太人加入壁球俱乐部的偏执狂。通过冲击他们顽固的信念，我从侧翼撕开正面无法攻破的防线，取得博士学位，并且拒绝离开壁球俱乐部。坦白地说，虽然当时我很执着，但那时的我与高尚、真诚的理想之间差距如此之大，幼稚的错误引发的痛苦如此之深，现在回想起来还有些后怕。

成功就像是炸药爆炸，天赋、责任、纪律就是成功的炭、硫、硝石，但还需要幸运火花来点燃这一混合物。在一本关于这一主题的著作中，玛莉·巴特认为：实验法是科学研究中重要的工具，而除了很少的例外情况，那些有重大发现的人都事先掌握了这一方法。巴特的结论在我身上得到验证。除了壁球，我在哈佛学会的唯一技巧就是如何运用实验法去揭示和总结规律。现在回想起来，这种能力的作用不容忽视。许多思想家认为，对分散数据的排序及联系能力是人性发展的基本动因。投机商或其他成功的人必须运用这种能力以适应环境的变动。

在萨福克道斯的克洛克，一张贴在电话亭上的告示成为我的幸运星，使我有机会从各种联系和现象中总结规律。这张告示开头并没什么特别之处：“连续 3 年障碍赛马头号选手”，“职业赌马者”，“一次下注 1000 美元”，“45 年的丰富经验”。类似的报道在日常的财金报纸的广告中也比比皆是，同时还会特意加上某个投资学习班的招生信息。

克洛克的这则告示的独特之处在于将赛马与投资联系起来。它以一种略带嘲弄的语气显示自己的精明：“芝加哥大学的吉姆·罗瑞认为在股市中随意投资，每年可以得到 10%的回报，但按照我的步骤，每天只需投入 2 美元，保证你一天的盈利率高于 10%。只需 30 分钟，在日报上填好选项，加入我们的行列吧！”这个广告以自夸收尾：“让罗瑞教授继续留在象牙塔里为自己辩护吧！所谓 10%的盈利根本无法满足我们忠实顾客的胃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口。”

我对告示中提及的内容很感兴趣。于是写信给吉姆·罗瑞。在信中我阐述了我的观点：通过恰当的选择完全可以使股市交易的年盈利率高于10%；股市中存在某种规律左右价格及交易量变动的幅度与速度，由于人们缺乏比较新旧事物的能力，并且对心境、情感、清算价值、国家政策推动力的感受不一，也就产生了规律。

吉姆回信时说，他与同事的研究表明股价随机变动并且有效率，但他很愿意与我讨论这一问题。他说我在壁球比赛中有一种一往无前的决心，并鼓励我以这种决心去发现股价随机现象中的不规则性。我当时充满着幻想，就向芝加哥大学商学院发出入学申请。

后来，教务长助理与我亲切交谈，甚至允许我查看自己的档案（我很少搞不法行为，但这次却很顺利），我发现一张由一位后来获诺贝尔奖的招生委员写的条子，上面写着：“看上去是干我们这行的，我同意接收”（他后来肯定后悔当时写的这句话）。到芝加哥安顿好住处之后，我就着手市场价格的研究。那时，学校里有一种躁动的氛围，传统的案例研究方式被数学分析所取代，定量分析成为经济学中进行不确定性研究的必要方法。

罗瑞年代

1951年詹姆斯·罗瑞来到商学院之前，这里还是一块处女地。芝加哥大学的学生们轻视商务，而周围恶劣的社区环境也无情地侵蚀着学校。

詹姆斯·罗瑞只是芝加哥大学刚刚毕业的博士，聘用他的目的就是使商学院焕发生机，而他的首要任务是物色一位院长。1956年，大学的统计系主任W·艾伦·瓦利斯接受了这一职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位。40 年后，瓦利斯告诉我几乎是吉姆·罗瑞一手促成他接受这一职位。

如今，瓦利斯——罗瑞这一组合的业绩已成为历史。他们对商学院的研究宗旨进行重新定义，不是对商务案例进行个别的研究分析，而是寻求多数情况下行之有效的规律。今天，他们的教学思想，也就是所谓“芝加哥管理教育方式”得到广泛的认可，但在 50 年代中期，这种思想是相当新颖的。罗瑞根本不为自己的健康着想，他不知疲倦地工作，制定出一套研究基金筹集及招生工作的 10 年计划。瓦利斯回忆说：“吉姆说服我成为院长，并且成功地将乔治·斯蒂格勒，乔治·舒尔茨，斯尼·戴维逊，巴里·伯瑞逊以及其他人招入我们的行列。”

这些工作导致学院景观大为改善——师资力量、学生数量以及学院知名度显著提高。芝加哥大学在全美前 5 位的商学院中占据一席之地，并跨入世界前 10 位。在过去的 25 年里，芝加哥大学获得或分享到 8 次诺贝尔经济学奖，其中 5 次由商学院的学者获得。

质的变化

吉姆的招募技巧十分高明。他访问各所重点院校，并同经济领域最有名望的教授交谈，他总是会问：“在您的这一批学生中谁最优秀？”了解到这些情况后，吉姆就邀请这些优秀人才参观他的学院。

但学院的地理位置仍使人不敢恭维。学院社区环境恶劣，远非理想的居住之地。吉姆采取一个大胆而行之有效的解决方法。首先在机场接到来访者，吉姆精心选择行车路线，避开如同贝鲁特一般的公寓区。走过这一段路后，参观完芝加哥大学植物园，吉姆就建议他们到离大学几个街区的地方共进午餐。当他们下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车时，来访者总会提醒："吉姆，你把钥匙忘在车上了，我曾听说这里治安不好。"

"那是谣传，这里如同白宫周围一般安全，我不拔汽车钥匙，也从不锁公寓的房门。"

就是这种吸纳技巧使得芝加哥大学成为全球屈数可指的商学院。一次院长杰克·古德也提到实施这项战略的代价。过去，吉姆的日常支出种类繁多，极为琐碎，都是诸如 3 美元的金枪鱼三明治、5 美元的芝加哥大学汗衫之类的明细账，但这时账目发生了质的变化。例如被偷的价值 8000 美元的得索托。但不必紧张，吉姆总是用他在股市上的盈利支付这些支出。

在校园里，吉姆举止文雅、言辞得体。与大众观念相反的是，经济学家和金融学教授同其他人一样喜欢在股市上实践获利，而当最新的学术理论无法解释股价下挫的现象时，他们就会聚集在一起讨论。由于吉姆是股市中的常胜军，而且学术造诣颇深，这使他成为解释这类问题最受欢迎的学者。

具有历史意义的电话

1961 年 6 月，吉姆意外地接到一个具有历史意义的电话，打来电话的是刘易斯·恩格尔，毕业于芝加哥大学，担任美林集团的营销与公关部经理。恩格尔著有《如何炒股》一书，累计销售 400 万本。这次他想搞一个广告，主题为"股票是一项不错的投资方式"，他问吉姆是否愿为这次活动提供研究数据。吉姆谨慎地回答："刘，这需要大量的研究工作，我会给你一个如何搞好这个活动的答复。"

吉姆给恩格尔回电话时说，他决定从事这一研究以回答后者所提出的基本问题。但合适的研究需要时间、金钱以及脑力，吉姆计划收集每月的股市数据——包括 1926 年至今由纽约股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票交易所提供的每种股票的价格，交易量盈利及股息。数据的存储及操作需要计算机，学校的理事会不愿斥资购买必要的计算机设备，但不会拒绝美林公司赠送的 Univac，吉姆最终还说服美林投资 20 万美元资助这个项目。

接下来进行的是将价格数据以计算机可读格式输入，并需要一位负责人进行汇总，这位负责人不仅要在准确率上有特殊能力，而且要正确掌握各种计算机新技术。吉姆找到了拉里·费舍尔。拉里才华横溢、谦逊有礼、心无旁骛，确实是理想的人选。整个项目开始启动。

恩格尔给罗瑞打的电话促成证券价格研究中心的形成，简称“Crisp”。Crisp 的研究领域迅速延伸到普通股股价、交易量、股息等数据库开发，并成为现代金融研究领域的主力军。

Crisp 的第一项研究涉及投资回报，具有革命性意义。股票是一项巨大的投资，几乎每一由 10 种或以上有价证券或股票构成的投资组合，在被持有 5 年以上后，每年将为投资者带来 10%的收益。正如恩格尔与亨利·何切特在《如何炒股》一书中所描述的：

> 从 1925 年底至 1991 年 12 月，所有 2211 种股票的逐年合并收益分析表明，只有 72 种收益率为负值，并且大多数亏损期都只有较短的时间跨度。对于期限至少为 7 年的投资，仅有 5 种情况可能造成损失。你应该意识到每项持续 10 年或 10 年以上的投资都会或多或少地带来收益。……
>
> 当投资期超过 10 年（例如出于退休、教育或其他目的），历史数据更符合这一规律。在统计列表中 10 年期以上的1653种股票，95%的投资报酬率高于 9.1%，90%高于10.6%，50%的超过13.6%的报酬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率，实际上，3/4 这种情况下的样本的年回报率高于 15%。

罗瑞与费舍尔的研究结果具有极大的延伸性，适用于其他股票市场、股票部门、固定盈利证券、垃圾债券、商品资本、不动产以及其他投资方式。沃顿商学院的教授杰瑞迈·席格总结这一工作时，认为，在过去 200 年里，美国的股票盈利率都准确地稳定在 6%，而其他股票市场的盈利已超过美国股市，从 1802—1870 年，实际固定收入增长 5%，但从 1926 年至今，增长仅为 0.8%。

罗瑞应用他的研究成果指导自己的股票投资。他选择一只业绩良好的股票，第二天开市时就买入，然后持有 5～10 年，或者等到它被收购。通过广泛接触优质产品，他去寻找这类股票，一旦有所发现，就询问供应商、顾客、以前的雇员、商业编辑以及竞争者，了解他们对股票潜力的看法。令人惊奇的是，竞争者并不喜欢吹捧自己的公司，而更善于对对手吹毛求疵。

自从遇到吉姆之后，我接触到几乎所有的购买股票技巧。从伯德斯镇的主妇到最优秀的资金管理家，几乎所有的股市高手都应用吉姆创造的分析量表。

不幸的卖空交易

吉姆的口碑极好，是一个相当随和、体面的人。他慷慨而且业绩斐然，许多人都毫不掩饰地对我说："吉姆就像是我的第二个父亲。"他也是我的恩人，使我一次又一次摆脱债务的缠绕，在我离家时为我提供食宿，当我的学位被取消后安排我重修学位，为我谋求第一个全职工作，并且把我介绍给我的第一个客户——鲍勃·基温。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是由于违背从吉姆他们那里学到的东西，我几乎身陷绝境。鲍勃·基温开始只是“阳光”的一个年轻的推销员，当时公司年销售额只有2500万美元。最终他成为总裁，在“阳光”被卖给伊利诺斯工具公司之前，其年销售额已超出10亿美元。

我告诉鲍勃关于卖空定价过高股票的计划。我选择理想的卖空对象是霍勒公司，霍勒是一个以芝加哥为中心的印刷设备制造厂，曾在19世纪辉煌一时，但近5年内并没有盈利。当时它的市价为每股18美元，并且我注意到霍勒的优先股每股股息欠付15美元。那天在“阳光”公司，鲍勃带着我参观整个工厂，我们站在工厂里，看着金属成形机和工人们制造家用电器上的铜线圈，他说：“我给你25000美元，给我搞好这次买卖。”我和第一个客户签订了合同，着手第一次卖空行动，而这几乎成为我最后一次交易。

几个星期过去，我看着股价升到20，接着30、40，接着突破50，当股价飙升时，我提高空头量，鲍勃也开始从他的户头卖空。当股价超过50后，由于无法忍受这种压力，我想补进平仓。但为时已晚，一场巨大的轧平空头的狂潮开始了。我在90～95之间结束交易，最初的25 000美元本金以及追加的50 000化为乌有，鲍勃与我一共损失了大约10万美元。

在我们结束交易一个月之后，霍勒宣告破产。

霍勒破产不久的一天，我正闷闷不乐地走在布罗顿大道上，正好遇见威尔顿·加菲，他是华尔街的投机老手，经历过多次金融风暴。当我们谈话时，我无意中说到：“霍勒是最近股市中最大的黑马，却又宣告破产。”威尔顿抿着嘴笑着回答道：“噢！是的，挤杀卖空霍勒的投机商还挺有趣，但他们就像是中西部的干草种子，我们略施小计就把他们弄到吸尘器里去了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无稽之谈

我不得不重学父亲与布克曾教过我的一课：如果有人给你筹码去赌一件确定的事，抓紧你的钱包，把注下到反方。不管赌局的基本规则是什么，在你为一件“确定的事”下注时，一定要清楚你的对手是谁，也可能会有极佳的原因得到那笔筹码。

在股市中一系列的败绩就如同在赛马中屡次失利。一般来说，在下一轮马赛中，如果不是赌注与盈利的比率高到可以保证比赛的吸引力，那么失利的阴影就必定会降低人们参加赌马的热情。这一原理同样适用于解释年终账面价值数十亿的减少，从某一行业的退出、一个主要执行官的解聘、对盈利的悲观预测，诸如此类的现象。要获得巨大的成功，就应深入了解事物的内在本质。

幸运的是，在早期工作中我已感受到被逼空的危害，从此之后，我就特别不愿进行不作套期保值的交易。在1950年，当我在买空金、卖空银时，我的敏感得到了报答。当时我的卖空交易陷入可耻的白银垄断风暴，而我在黄金市场的业绩使我免于一败涂地。银价一天天地升高，直到不能再高时，我进行平仓。如果不是在黄金上的保值，我可能早就被扫地出门了。

对卖空交易敬而远之的最好原因就是在过去200年中，卖空交易的年盈利率仅有10%。要了解这些情况，只需参阅股票价格长期平均变动表，“巴瑞斯”、“华尔街日报”等经常发布这类图表。总的看来，过去100年里，股价持续上升近100倍，只是在30年代和70年代出现中断，1907、1929、1987年有小的下降。平均收益并未包括股息，如果计算股息，利益还应增加100倍。

从那次事件之后，我注意到卖空交易要比其他方式损失多一些。即使在经济衰退时，卖空交易通常也无法成功，因为此时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价总会反常升高,使得卖空者无功而返。当股价确实下走时,卖空者又投鼠忌器,没有勇气继续卖空。一旦股价进一步下跌,而且人们也恢复从事卖空的勇气时,根据常理,应抛出以防止股价反弹。卖空交易者最典型的感慨就是:“如果证券交易所不把25岁左右的投资者逐出股市,你就无法通过卖空赚钱。他们太年轻了,根本沉不住气。”或者说:“我告诉我的朋友们继续卖空,但我自己没有勇气进行下去。”

卖空者喜欢谈论非理性价值,无法支付结欠金额利息,300万的股票以市价20亿出售,艺术性的计账,诸如此类问题。这些并不是症结所在,仅仅相当于音乐家所说的配乐章节。由于借入长期资本,企业家要支付投资者报酬,而卖空者的行为却正好与其背道而驰。

随机变动理论

像其他许多地方一样,我在芝加哥并不开心。我习惯于那种适合我的课程——一学期参加几次学术讲座,考试时不必回答那些考题,而是阐述自己的思想。在博士阶段之前,这是可行的,但为了获得博士学位,就必须修完MBA课程。这些课程每天留有作业:案例讨论、资源的配置、资金的运用,从杂志中了解金融信息,现金流量折现计算、列举两种可能方式,典型的MBA教学方式,确实很有用,但对我来说就太过苛刻了。

股价、利率、盈利及各种数据信息随机分布是我主修的金融课程的大前提。在此基础上还有一个题设:资本结构以及股息政策都无法改变企业的实际价值。这一理论建立在理性思维基础上,所有相关信息在无系统偏差的情况下共同确定当前价格,个体投资者通过借贷行为对公司的负债状况作出反应。一定程度上的实践研究似乎证明了这一观点。通过随机数产生的价格波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动与由图表反应出的情况极为吻合，分析家与共同基金的表现还不如闭着眼睛扔飞镖。某一股票价格连续变动的相关系数接近0，在股市中频繁转手还不如买了以后死等。

学院里的学生和教授们对这一理论兴奋不已。他们就像是一个蚂蚁或蜜蜂家庭，每个工作组执行各自的工作，通过辛勤努力，所有工作联系在一起，创造出一个繁荣、自足的群体。一组学生守候在键盘旁，将股价数据逐个输入，其他一组学生协助编写冗长的程序以便分析股价数据，另一个小组由统计学方向的学者指导，应用数学分析的方法，将结果在有限方差之内绘成分布曲线。

尤格勒·法玛教授，毕业于塔夫茨学院，是这项研究的领导者。1965年，他对其研究成果进行了总结，他的这一论文成为效率市场领域引用最频繁的成果：

> 多年以来，以下问题一直是学术和商业领域的争论焦点。对于预测某一股票未来的价格，参考其历史数据究竟有多大意义？……可以肯定地说，本论文提供大量有力的论据支持随机变动假说。

需要澄清的是，一次偶然的机会，我无意中了解到这一理论支持者的态度。商学院金融领域最受关注的4位研究生和另外2名教授组成一个研究小组，而今这2位教授德高望重，足以获得诺贝尔奖提名甚至获得该奖项。当时这个优秀的研究组研究的是股价变动可能对交易量产生的影响，我也曾经考虑过这一问题。我从图书馆下来，走到商学院的哈斯克大楼的第三层时，我看见这6个人正聚在楼梯口，查看计算机输出的结果，他们的声音在楼中回荡，传入我的耳中。其中一个学生指着一些输出数据向2位教授问道：“教授，我们究竟发现了些什么？我们的结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不妙，与随机变动理论完全不符。”年轻的教授回答道：“不用紧张，我们完全可以忽略这些靠不住的东西，仍将与变动理论吻合。”

我几乎不敢相信我的耳朵——6个科学工作者公开地向无知靠拢。我无法压制我的愤慨：“很高兴各位对你们的研究都保持头脑清醒。”当我走过他们时，不由露齿一笑，接着我就听到低声的咒骂。

那次事件之后出现了有趣的现象，4个学生有了奇怪的转变。每个人都陆续进入大投资公司，应用专业知识寻求市场中的非效率因素。其中一个是几个共同基金的创建人，他的宗旨就是寻找不规则现象。另一个最近在著名的学术期刊上发表一篇论文，他认为：“实际上，股价在一定程度上确实可以预测。”通常说来，这些所谓的学者都在随波逐流，所有出现在公开刊物上的反常都是陷阱，将那些没有警惕性的权威追随者引入深渊，这些反常现象反过来又成为教授们证明变动理论的素材。

竞争假说

我运用芝加哥庞大的数据库对股价非随机性质进行推理，我的假设、方法、结论与学院派的观点完全相反。最后，一场论战开始了，会场就设在臭名昭著的金融博士研究会。依照惯例，学术争论是不禁止的。

在我到达之前，研究会场已布置好了。像绝大多数管理研究生一样，我需要在进行论战前将我的投资活动安排好(那天我去哪里交易呢?)那时学院没有为学生提供证券交易场所，所以我给我的经纪人打了个电话。

正点过去5分钟(上课时间一般为正点过10分钟)，一位如今在金融界家喻户晓的著名人士声称：“尼德霍夫简直是一派胡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，他阻碍了科学大门的开启（我一直冷静地注视着论战前会场的气氛）”。

我一开始就说股票市场有极强的规律性，从最细小的瞬间数据到10年中的年度变动都存在某种规律。我对所有那些支持股票随机变动理论的人进行批评，包括会场中的大多数教授，他们在研究方法上因循守旧，根本无法揭示价格变动的结构。接着，我提醒他们从方法论的角度来看，他们的失误之处在于其假设缺乏结构基础，因此根本无法证明价格随机变动这一结论。当我用方言说“你们无法证明”时，会场一片哗然。

简直是异端！下面嘘声一片。几位受人尊敬的教授站起身要求我收回我的观点。我真希望有一只老式的杂耍钩将我提出会场，当我准备继续发言时，他们不允许我阐述论文的第一部分，这篇论文已公开发表，他们也不想浪费时间听我分析他们已读过的内容。我的统计方法和结论受到质疑，因为股价变化不定；我的样本选择受到质疑，容量太小，不具代表性，买进卖出平均价格的差异没有显著性。最后，他们断言即使我的统计结果正确，我的结论也毫无意义，因为它们无法克服交易成本，除了场地交易者和专家对其他人来说毫无价值。

回想起来，我提出的变动规律经受了时间的检验。有一次，索罗斯安排我与一位大投资商奥斯卡·舒弗打网球，奥斯卡是巴瑞斯圆桌会议的成员，也是60年代我步入商界的老主顾之一。打完网球后，他问我：“你还在作周一至周五股价波动的统计分析吗？进展怎样？”没等我回答，索罗斯插口道：“他还是老样，没有一点进步。”在多数场合下，那确实很尴尬。因为市场总在变化，僵化就会导致脆弱，昨日的明星可能会成为今日的狗类，我也总爱说：“没有什么像成功那样昙花一现。”

我关注的焦点一直与我在芝加哥时保持一致，但即使问题相同，答案也会变化。我在研究会上提出的观点，经过30年的演

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化将在下面进行细述。

我着手对随机变动理论的一个强有力的前提即认为没有任何信息对市场产生系统影响进行批驳。当时关于这方面一些荒谬的论文杂乱发表在学术杂志上。例如，有人发现，由第一季度中期报表所预测的结果没有由上一年度报表所作的预测准确。同样地，其他学术研究也无法找到通过年盈利准确预测未来收益的方法，他们称这种现象为“无规律增长”。正是这些研究构成社会科学发展中出现偏见的基础。社会学家建议他们的学生应避免一些误区，这些误区的表现形式很多。学术研究的空洞假设就如同“眼睛对阅读无益”这一理论一样不好辩驳，对假设采取错误、近似的学术研究就像是比赛那天根本没进入球场。

为了批驳收益非相关的观点，我考察了 1970 年纽约股市表现最好和最差的股票。我选择年度表现最好的 50 种股票，最差的 50 种，又随机选择 50 股，然后我集中考察它们实际收益与预计收益之间的关系。

研究表明，公司的盈利与股价变动的联系紧密。如图 12—1 所示，50 家股价增长最大的股票，实际盈利中值变动为 21%；相反，50 家价格表现最差的股票实际收益中值下降 83%，随机样本条件下则下降 10.5%。

我也分析了价格对“预测收益”的影响，华尔街名声显赫的预测机构在盈利预测上也令人失望。对前 150 只绩优股预测收益增长 7%，而实际增长 21%；对绩效欠佳的后 50 支预测收益平均增长 15.3%，实际却减少 83%，究竟哪种情况更令人困窘呢？

这一奇怪现象一直在重现。我也不断对研究进行改进修正，并且发现盈利仍是衡量单股业绩的关键。但是，盈利预测又是如此不精确，以至于预测盈利很差的股票的价格表现往往强于预测收益很理想的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

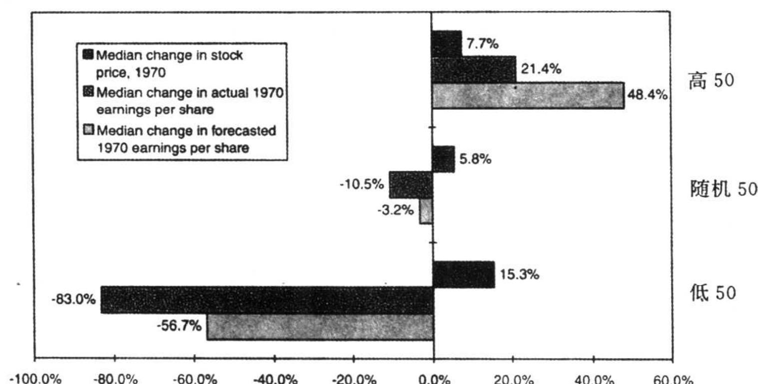


图 12—1　一年期　预测收益、实际收益和股价的中值变动

1970 年股票价格的中值变动

1970 年每股实际盈利的中值变动

1970 年每股预测盈利的中值变动

收盘增高的两交易日出现的百分比

（以 1952—1996 年标准普尔指数为准）

表 12—1

年份	周五收盘比下周一收盘	周一收盘比本周周五收盘
1952	50.0%	60.4%
1953	32.7	55.1
1954	51.9	63.5
1955	48.1	63.7
1956	34.0	49.1
1957	25.0	53.9
1958	59.6	63.5
1959	40.4	57.4
1960	36.5	53.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表 12—1

年份	周五收盘比下周一收盘	周一收盘比本周周五收盘
1961	53.8	58.6
1962	28.3	52.8
1963	46.2	60.2
1964	40.4	62.3
1965	46.2	57.0
1966	36.5	50.3
1967	40.4	59.6
1968	39.1	56.9
1969	32.1	54.3
1970	38.5	51.6
1971	44.2	56.0
1972	38.5	58.6
1973	30.8	47.8
1974	34.6	45.4
1975	53.8	53.6
1976	55.8	52.4
1977	40.4	48.9
1978	51.9	53.1
1979	54.7	55.0
1980	57.6	54.7
1981	46.2	48.3
1982	44.2	44.5
1983	50.0	53.6
1984	39.6	45.6
1985	44.2	55.5
1986	50.0	56.1
1987	50.0	55.7
1988	51.9	54.8
1989	51.9	61.1
1990	66.7	48.5
1991	44.2	49.9
1992	53.8	44.2
1993	63.5	42.3
1994	50.0	42.3
1995	51.2	71.1
平均	45.4%	54.2%

来源:1993 年《股票交易者年鉴》,119 页,1994—1995 修订版

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易和规律

接着我把研究重点转移到确实具有可预测性的内容上，着手研究市场运行过程中最基本的操作方法。

市场下挫时，限价买入指令就会发出，市场上升时，限价卖出指令又会出现。

在股价稳步攀升现象出现之前，市场买进指令的量一定要克服限价卖出指令的影响，而在股价持续下滑之前，市场抛出指令也应克服限价买入指令的负面影响。就是为什么有人能洞察市场变化的原因，在持续变动出现之前，股价会在一定限度内上下反复数百次，如同油漆变干过程那样死板。研究结果就是如下4个非随机属性：

1. 股票交易中股价有反复波动的趋势。

2. 当稳定的长线投资者发出限价订单时，反复波动相对更为集中。

3. 了解这些限价订单内情的短线场地交易者，在邻近价位交易，“捕捉差价。”

4. 同方向两次价格变动后，与第二次变化方向相同的第三次变动可能性要大于反方向两次价格变动后，与第二次变动方向相同的第三次变动发生的可能。

这些趋势属性已被固定成文，成为许多投资与金融教科书中的内容。

在交易数据上，认为反复振荡的人与坚持持续变化的人的比率为5：1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人忧郁的星期一

接下来，考察一周内的不同日子有无区别。传统的观点认为，一周中某些天利于交易，某些天不利交易，我也从此处下手。我的研究灵感来自通过对人与赛马之间联系的观察。上班族在周末拿到报酬，参加他喜爱的赌博活动。赛马和障碍赛马都赚不到什么钱，因为工资数目太少无法保证奖金的获取。星期一那些赌马常客不到输光是不会离开的，他们总想把损失赚回来，只要看到强壮的赛马，他们就大胆地下注。在股票市场上也存在这种现象，而且破坏周期变化更大(根本找不到规律，例如不论人们吃没吃午饭，中午的体温都会下降)，乐观和悲观主义谁占主流，一周的天气和星期几都是变化的决定因素。

逐日分析的一个出发点就是集中研究一周由始至终的变动情况。例如，由于刚从周末的轻松状态中迅速转变为工作，人们在星期一都比较沮丧；而在周五人们都感到比较欣慰，因为一周的工作快结束了，也可以放松一下。

我研究发表了许多此类的影响，这些影响至今犹存，但可能作用的方向改变了。

在一个此类研究中，我发现在过去的 60 年中每年里，包括我在芝加哥那段时间(当时一周只有 4 个交易日，星期一的购买量更少)，星期一道·琼斯指数上升的机率低于周五上升的机率，20%的负偏差出现的机会为百万分之一。但是，这种循环变动发生过无数次波动。

另一推论是将契机与周期因素联系起来。例如，如果周五的股市低迷，那么周一的行情可能会极差。这种关联看似简单，但就是这一推论为我的客户们赚了超过 9 位数的钱。

这种现象已成为市场常规的一部分，报纸上的文章经常提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到它。《股票交易年鉴》的作者雅勒·希尔舒特别擅于揭示这类非随机现象，以下是他在1993年提出的一个相关现象："尼德霍夫，克罗斯和杰克豪森发现……当星期五股价下跌，那么周一继续下跌的可能性为3：1。在1953—1985年里，我发现仍有28.2%的周一能在周五股价下挫后反弹。"一周的其他4个交易日股价上涨的机率要比周一高13%，我又用1992—1995年的股市数据对以上结论进行补充(表12－1)。

但掌握这些结论并不足以赚钱，最好的平均变动与最差的平均变动之间的差异不过0.3%，佣金至少为0.5%，而且要价与出价差额为1%。因此，并没有理由相信：罗瑞与费舍尔的综合研究表明，股票市场平均说来是在攀升。自那时起，其他人也遇到了相同的困难。

更糟的是，我发现在某一时期显著性很强的结果在下一时期可能会消失。造成这种趋势的原因很多，如果一种现象确实存在，精明的交易者就会发现它，并在其后的时期中进行预测，接着平仓。平仓完毕后，市场(像我们一样，它也选择阻力最小的方向发展)就会在星期一之外的几个交易日大大下跌。但更为可能的是，此时一系列因素共同作用，促使这种现象发生。在一些相关文章中谈及食物网时，生物学家喜欢说："生物界总存在网状结构，问题是食物网总在变化。"

金融研究结果往往会导致以此为基础的获利活动，许多从事这一领域研究的学者却很天真，他们意想不到，精明的交易者发现规律后会严格保守秘密，而相反地公开发表的大多数结论却毫无价值。同时，一般来说交易者并非像看上去的那么呆板，他们阅读学术杂志，雇佣最优秀的研究生从事市场研究。当他们发现显著性很高的重复现象时，投机商就大胆利用这种规律，大量投入资金，降低交易成本。当这种现象是一种假象时，其他许多交易者却误以为真，机敏的投机商就可以通过正确的买卖行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为获取巨额利润。

学术研究的结果与这些人的判断一致，当我出版了关于周期性变化的著作时，我并不介意我的利益，放弃了以此盈利的机会。但是我发表的逐日周期变化的论文在学术界引发了一次大震动，以下是一位专家对它们的评价：

40年来，学术界又出现对各日收益的分析研究。弗兰克·克罗斯于1973年对1953—1970年标准普尔500只股票进行研究，他发现62%的周五指数上升，39.5%的周一指数上升，周五的平均收益0.12%，周一的平均收益－0.18%。克罗斯认为"碰巧出现如此大差异的概率低于百万分之一。"

弗兰克·克罗斯和我曾经在NCZ共事了20多年，上述研究成果出自我们以前发表的合著。

情况逆转

理查德·泰勒在《赢家曲线》中明确说明学者们对缺乏理性、非常规、无规律的经济生活的理解，他以一种刻意奉承的方式介绍我们的著作，但只要有教授公开赞成一种反常，我就意识到其附近必然潜伏着抵制反常的因素。

为了研究周期如何变动或稳定，我选择1987年金融风暴后的一个月到1996年3月30日这一时期，计算各个交易日标准普尔期货的表现。一共有2115天，各天分类进行统计，标准普尔指数(点数)的平均变动如下：

星期几	平均变动
星期一	0.56
星期二	0.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

星期三	0.29
星期四	−0.10
星期五	−0.12

周一指数平均增长0.56点，大约为0.1%，对应道·琼斯指数增长5点。这一结果并未引起人们过多的注意，因为并没有充分考虑滑动量——尽管这是周期现象。值得注意的是，这些变化几乎与60年代我们研究发现的基础规律完全相反。此时星期一股市最为强劲，而周五行情最为低迷。周一的增长效应大约为0.1%，而且是增长幅度最大的一天，这是以前的任何假设所无法解释的，我对自己失去了信心，但无论如何，这些结果不可能是由随机变动造成的。

正准备发表这些完全不正确的结论，一些学术研究又在鼓吹星期一是一周中行情最差的一天，好像在批驳我的观点毫无价值，1994年9月24日的"经济学家"有如下报道：

一项学术研究表明，星期一散户纷纷过度抛售……如果上个周五下跌，则本周一继续下跌的机率为4/5。而周五股价上升时，一般而言，周一还会上扬。研究还发现周一早晨有一种现象：下午1点之后，股价会上升到边际点。

只要这些学者和他们的媒体追随者在一个恰当时间发布可能造成重大损失的错误信息，那些反其道而行之的交易者就有利可图。也许有些交易者根据自己的经验，而不是那些所谓的发现，就可以取得丰厚的利润。

正如吉尔伯特和萨利文对这种永恒变动性质作的描述：

天哪！真是难以置信，

你应该看得出他简直就是暴食者；

当他厌倦了牛肉时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马上就会去找羊肉。

周期是会变动的。使我惭愧的是，尽管 30 年前我发现的“灰色周一”理论被年鉴、学者、记者们频频采用，但如果在 1987 年危机以来的交易中采用这种理论指导，投资者就会损失 2000 个道·琼斯盘点。但从理论的角度它相当美妙。

牛刀小试

自从 60 年代以来，所谓的“月变动效应”成为学术研究的焦点。在对这一课题的经典研究中，罗伯特·阿里把 1 个月分为两阶段，按阶段分别计算收益，同时使用等量加权和指数加权的统计方法。这些巧妙的方法正是学术论文的基础，正是它们造成一种神秘、艰深的学术氛围，而从其他途径来研究此类问题可能会极为简单明了。阿里的结论是，每月的前半段的收益要显著高于后半段。

为了弄清这种现象是否依然存在，我选择 1987 年金融风暴至 1996 年 8 月的 106 个月份作为总体样本，统计各月前后 10 天的标准普尔指数：各月前 10 天标准普尔指数平均增长 2.02 点，而后 10 天只增长 0.68 点。这 8 年中存在一个显著趋势，前 10 天的市场平均增长率几乎为后 10 天的 3 倍。我的结论与阿里的研究相吻合，各月仍存在周期性变动。

元月效应

在股票市场上，通过前一时期走势预测下一时期是很普遍的现象。考察规律的适用性是很有趣的，例如月变动效应和日变动现象。实际上确实存在一种元月效应，而元月量表是技术分析方法出现以来又一著名的预测工具。1962 年我还在“近视搜索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

俱乐部"任教，一次举行狂欢酒会，一家大电讯公司的技术分析员啥里·卡莫在酒会上阐述元月量表。元月的百分率变化与其他 11 个月百分率变化的相关系数为 0.15。为了检验这一现象，我选用 1935 至 1995 年道·琼斯工业平均指数，统计结果证实了该现象。有 21 个年份中，当一月指数下滑，随后 11 个月平均增长 2.3%，并且有 50%的时间处于下跌期。在一月指数上涨的 40 个年份中，随后 11 个月平均增长 8.7%，其中 80%的时间处于上涨期(如图 12－2)。应用大量数据对上述结果进行检验，研究者会确信非随机效应在起作用。

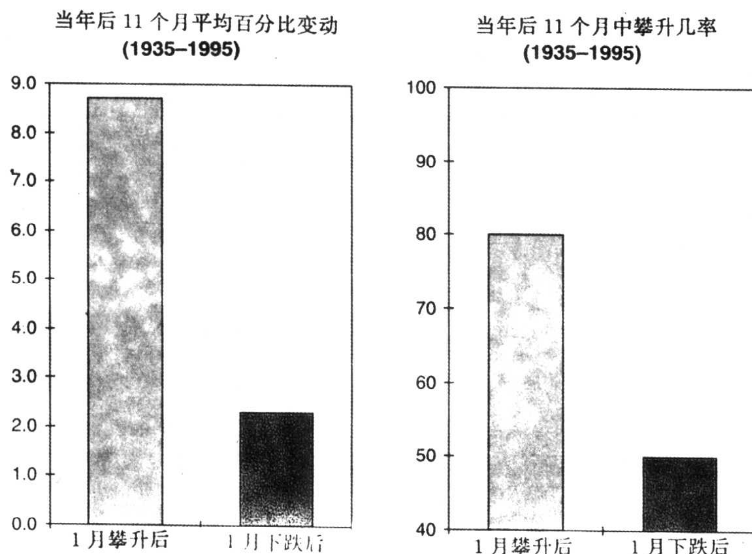


图 12－2 **元月量表**

考察这类结果为什么会存在以及将来是否仍然有效是很有趣的。

研究完一周各交易日的区别及影响因素，问题转向一年各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月的行情是否有区别。为了研究这一问题，我选择 1870—1995 年道·琼斯工业指数及其前身，按月进行统计，以便取得这一时期月均变动数据。

结果表明，元月和 8 月的行情最好，5 月、9 月、10 月最差。这种现象的客观存在是不容质疑，但为了检测这些结果是否具有显著性，我将所有 1200 个变化设定为总体样本，随机选择 10 组，每组 120 个变化，每次统计时随机替代，选择出行情最好和最差的组。我将此过程重复10000次，原结论的统计差分为 2.5%，而这10000次中仅有20次最好与最差组的差分超过 2.5%。因此我们可以说，至少在过去的 100 年里，元月和 8 月是行情最牛的月份，而 9 月和 10 月的行情最熊。

	变动均值		变动均值
一月	1.2%	七月	0.8%
二月	0.0	八月	1.5
三月	0.6	九月	−1.0
四月	0.9	十月	0.0
五月	−0.2	十一月	0.5
六月	0.3	十二月	1.1

年周期变动

考察完日周期和月周期变化，很自然会想到是否有年变动效应。而困难在于年份数据只存有 200 个，而对于这些数据，人们可以提出 1000 多个变动假设。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最简单明了的假设莫过于年份的变动以 10 年为周期，这个假设也有实证。例如，以 7 结尾的年份极可能市场萎靡。历史上最严重的金融危机出现在 1907 年，与这次危机相比，1987 年的金融风暴显得极为平常。同理，1995 年将近 30%的上涨幅度似乎在证明以 5 结尾的年份最可能上涨。

为了检验以 5 结尾年份的平均变动是否为非随机现象，我采用以下步骤对上述结果进行置信区间分析。我从 125 个年度业绩结果中选出 120 个数据，用计算机将它们均分为 10 组，计算每一组的均值，保留 10 个均值中的最大值和最小值，我一共进行了 1 000 次计算。

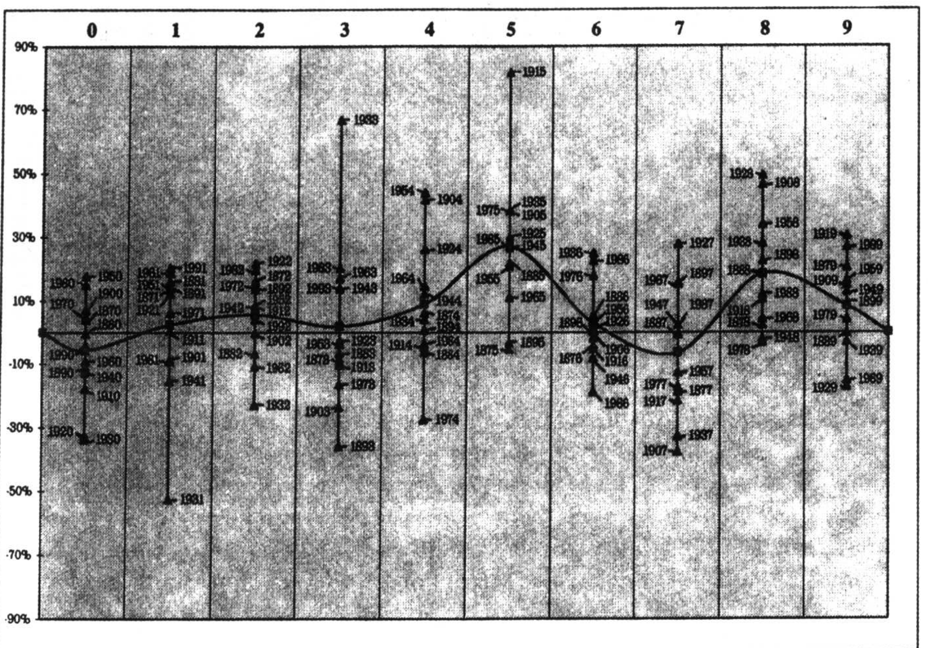
以 5 结尾的年份的统计结果符合该理论：1000 次计算中只有 4 次最大均值超过 27%，这是一个显著性极高的统计结果，同时 1 000 次计算中也仅有 101 次最小均值低于－7%。我们以 99.6%的置信度认为，以 5 结尾年份利于进行股票购买，以 7 结尾年份不利进行股票投资的置信度为 89.9%。

1870 至 1993 年研究结果见图 12－3，股票平均收益以百分比表示，列为 y 轴，每年的收益率以年份的尾数为序排列在标题为 0～9 的图框里。在每一图框里，以这个数字结尾年份的收益率以一个小三角表示，然后用一条直线将 9 个均值串联。

1870—1884 年的各年收益以年终价格为基础，这些价格由克利弗兰信托银行，爱克斯·霍夫顿公司以及考尔斯经济研究委员会提供。1885 年以来的市场数据主要根据道·琼斯工业股票平均指数。

研究表明，以 5 结尾的年份确实是理想的投资年，27%的平均利润率非常高。以 7 结尾年份应避免作股票投资，尤其是 1 987年10月至当年年底，当时平均下跌25%。尽管1987年，道·琼斯工业股票平均指数上涨 2%，但对于我们考虑的所有 12 个以 7 结尾的年份，平均利润率仅为－6.5%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:1870—1884 年的市场收益来自克利夫兰信托银行,爱克斯——霍夫顿和考尔斯经济研究委员会编制的年终价格。1885 年以前的市场资料来自道·琼斯工业平均指数。

图 12—3 **由 0~9 结尾年份的股价变动(均值变动)**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

塞翁失马

我的规律理论并不受欢迎，甚至有人组织成立一个裁决委员会决定是否驱逐我。只要我提交论文，他们就会用随机变动理论攻击我。反过来，只要他们发表一些毫无意义的论文，宣称这些或那些信息并无价值，我就会嘲讽他们的偏激及不完善的研究方法。一篇关于一季度盈利信息对预测全年盈利并无帮助的论文发表之后，争论的高潮到来了。对于这一观点，我可以找到许多漏洞，因为无论从统计还是经验的角度看，这都是不可能成立的。第一季度毕竟代表 1 年 25%的结果，如果一季度盈利与全年盈利不存在正相关性，那么后三季度一定与第一季度盈利负相关。为了批驳这一论断，我引用论文作者一些自相矛盾的词句："令人奇怪的是，作为全年 1/4 的部分，一季度收益竟会与全年收益无关。"循着我所乐于加入这一争论，我指出："不管其他人怎么看待他们的结果，论文作者是以他们自己的言辞和方式表现出对结论的怀疑。"但就是"方式"这一措词，几乎使我四面受击难以脱身。

在我的博士论文答辩会上，一群与我的对手关系紧密的学生出现了，他们有备而来，向我质询。其中有人认为我应该进行探索性研究，扩展研究领域并测定新闻对美国经济现象的影响。另一个建议我应该重新进行研究，并考虑股价的无序变动因素。论文评审组的成员已开始点头称是。既然我的观点已在论文中阐述清楚了，我也不想为这些问题浪费唇舌，于是我说："很抱歉，我的研究动摇了你们自视珍贵的信条，你们的问题根本与我的论文无关，只是针对我个人的厥词。"我在一片嘘声中离开会场。罗瑞后来私下告诉我："你当时不该说那些话，你那样做是搬起石头砸自己的脚。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了论文答辩，我的学业已结束，但无法获得学位，那时我的处境就像是预备役人员。但幸运的是，在吉姆的劝说下，论文答辩组的主要随机理论教授为了自己的健康着想，辞去这一职务。同时，罗瑞建议我等待一段时间再重修博士学位，并暂时在加州大学伯克利分校做助理教授，他对我说："他们对外校的相反观点并没有过多的指责，并且时间是抚平创伤的良药。"

谢绝犹太人

在进行学术研究的同时，我还在球场上拼搏。在到芝加哥的那一年，我首次取得当年在纽约举行的全美壁球锦标赛冠军头衔。第二年，比赛地点定在芝加哥，21 岁的我已能在当时最好的比赛场地上竞争拼搏，我在精神上是不可战胜的，但令人气愤的事情发生了。

芝加哥有 5 个私人壁球俱乐部，大约有 7000 多名会员，其中只有 1 个犹太人。所有俱乐部都欢迎我去打壁球，但不是以会员的身份参加比赛。结果我无法在合适的时段打球，无法带我的朋友进俱乐部，也无法在俱乐部里购买食物和装备。

整个局面到了令人无法忍受的地步。在芝加哥锦标赛开始前 12 个月，我宣布如果这些俱乐部不接受我为会员，我将不进行卫冕。12 个月后，锦标赛场上没有出现我的身影，这次比赛结束后，我宣布退役。壁球联合会的官员和我的对手们表面上很失望，作出自我反省状，但还是欣然接受我的弃权。

就这样我离开壁球赛场 5 年——正是我的颠峰状态时期，我甚至愿意以我所有的知识和技能去赎回这段时光。我得到的唯一补偿是因为我的立场使我成为反诽谤联盟的英雄。作为一个有原则的年轻人，我受到许多公众的支持，这一事件使我对种族歧视现象极为敏感。随机变动理论和壁球场的抗争花费我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少时间和精力，但是我相信这对我逆向思维方式的形成十分有益，而逆向思维是成功的投资者所必须具备的思维方式。

西部边界

作为传统意义上的边界地带，加利福尼亚正在向我招手。过去有许多理由去西部：发现新天地、寻求自由、狩猎、掘金；或者碰碰运气，或者逃避债主、仇敌、法律，可以说人们在西部寻找到新的生活空间。紧随着他们的脚步，我来到加州大学拓展我的视野，接触自由言论运动、反战示威、太平洋、好天气、不动产以及其他的事物。

这个边境州总在为人们提供新机会。加州除了有一片净土，还为热血青年们创造其他条件，在太平洋中冲浪，获取真知，谈吐成熟，热水淋浴，还有自由的爱情。

60 年代的西部正处在投资领域变革的前沿。以罗瑞—弗舍尔的投资回报率理论为基础，威法银行为首的一些机构建立了西部第一个指数化证券投资基金。1996 年这个前身是银行的机构掌握 1450 亿基金，共同基金 90 亿美元，其中工业类共同基金占 1/3，而先驱集团掌握 500 亿资金。1996 年先驱指数 500 家基金拥有 200 亿资金，在过去 8 年里年收益率为 15%，高于正常标准 3%。当然，低支出及低转手率是产生优良业绩的原因，但我估计高出标准的那部分盈利产生的原因主要是有些竞争者错误选择了投资对象。

约翰·马克魁恩是威法银行定量研究组的领导人，这个研究组的发展势头很好，他邀请我共同寻找一种类似市场回报理论、低成本经营股票的方式，这也使我有机会了解西部的文化。芝加哥的研究表明，经过一个较长的持有期之后，随机购买的股票每年可有 10% 的平均利润。如果投资者的收益率达不到这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标准，许多基金就会向他们收取一笔额外费用，真是伤口上撒盐。

古德曼技巧

世俗的观点认为大学的研究人员工作不努力，薪水太高，尽管控制权不大，仍是社会宠儿，并且对学生的教育漠不关心，我对这些观点持反对态度。我也并不苟同那些流言蜚语，认为一个学者一旦保住自己的职位，他的优秀教学方法就会荡然无存。

根据我作学生和教师的切身经历，我可以批驳这两种观点。在芝加哥大学读书时，我曾听过李·古德曼教授的课。古德曼25岁时就已获得教授职称，他采用苏格拉底式的教学方式，而且与他的方式相比，博学的苏格拉底简直就是一个独裁者。李的教学方法不带丝毫矫作，上课时他会发下一篇自己的论文，布置学生在下节课前阅读，然后下课。下节课上课时，他会要求学生们提问，如果有他就回答，如果没有问题，他再发另一篇论文。

我授课时也借鉴李的这一方法，可是没过多久，我就意识到采用李的方法并不奏效。我的第一堂投资课开课时，250名学生报名来听讲，现在回想起来，一定是教务长在学生中散布消息，把我描述成年富力强又有赚钱秘诀的投机老手。但听课学生的数量每况愈下，在第五个年头也就是我教学生涯的最后一个学年里，只有2个学生选听我的课。

我到加州伯克利分校后写的第一篇论文是《股价的基本性质》，令人感到欣慰的是竟有一次引用记录，但如果仅仅根据学生和其他引用者从中受到的启发，来判断一篇论文的真实价值是很局限的。

马丁·安德森写过一本引起争议的书《神殿中的骗子》，我也不同意其书中的观点。在这本书中他暗示，所有的教授关心的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他们的论文能否以不许他人引用的形式发表。安德森指出93%公开发表的论文没有被任何其他论文引用，作者与读者的获益相差无几。

那篇关于股价基本性质的论文揭示的是很实际的现象。通常我买股票时，只根据公司名称的头几个字母，不管各个公司实际从事何种业务。例如，尽管生物技术股中有一些皮包公司，但任何盖以“生物”字眼的股票都可能急剧飙升。如果这些公司的价值根据价格/拥有博士数量或价格/拥有专利数量等公式计算出来，我就意识到应该抛售。

类似地，当技术类公司不景气时，我就避免购买那些公司名中带有“技术”、“高新”或“计算机”字眼的股票，此时不论这些公司的长期价值如何，它们的市价大约跌至账面价值的一半。在这种情况下，优秀的逆向投资者就可以大胆吸纳，一显身手。

接下来，我着手考察市场的地理属性。只要我在某个国家赚到一大笔钱，我就会拿出地图找寻其附近几个国家。如果一个国家的实际利率高于40%，就应该注意其周边国家，它们很可能是极好的投资地点。在我的办公室中有一幅巨大的兰德·马克拉里地图，在作投资决策时我要经常参阅。1996年底我在写这本书时，我的基金从购买土耳其财政部债券中获取了有史以来最大一笔利市。土耳其一年120%的名义收益率，在80%的膨胀率下可能会更高，真是无法抗拒的投资机会。但地图也有不完善之处，例如它根本不会告诉你美国公民在伊拉克投资是违法行为。

大 主 教

在我的大多数课堂中，学生们都呆若木鸡，这种现象对我已不足为奇。为了启发他们，我经常告诉他们如何将他们自身的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历应用到投资课程的学习中，而得到的反应仍旧是一片寂静。为了打破这种僵局，我采用从弗朗克斯先生那里学来的一个技巧。

在《我的回想录》一书中，盖尔顿多次提到他如何应付一个相似的沉默场面。当时他正出席一个关于意念研究的全英联合会议，会场上没有人发言。于是，他讲起了但泽一位德高望重的大主教的故事。一天，主教的房子着了火，在这次大火中，他损失严重，很多贵重物品，包括他最珍爱的酒窖中的美酒，都被付之一炬。满城的犹太人都在商量怎么补偿主教的损失。刚开始有人提议给主教重修一座大房子，但最终被否决了。最后大家达成共识：每一位信徒在某一天到法师的家里，送给他一瓶酒，把酒倒入一个事先备好的巨桶中，以此代表大家的心意。

送走最后一位送酒的客人后，主教迫不及待地冲向巨桶，品尝这充满关爱的酒的味道。他打开塞子，倒出一杯酒，令他既难过又失望的是，里面竟然完全是水。原来他的每个信徒都对自己说：“我一个人倒入酒与水没有什么区别，我的那一份对于总体没多大影响，既然水是不花钱的，酒却很值钱，为什么我不倒水进去呢？”

时间序列表

对盖尔顿有效的方式，对我也行之有效。一天当我重述这个故事后，一位与众不同的白发先生站起身，他介绍自己名叫哈罗德·韦弗，是一位天文学教授，他负责“加利福尼亚天文学家联合委员会”的投资活动，听我的课以了解学术界的新思想。他应用许多天文学的方法对股票市场变动进行分析：“在天文学中有个典型的问题就是，当一个行星绕太阳运行时，怎样去预测它的位置。我们可以知道不同时间行星所处的位置，我们的工作就是预测它们将来的位置。开普勒通过这些图表（这时他打开一卷图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表)解决这一问题，而牛顿运动定律解释了所有天体以这种方式运动的原因。但对于股票数据，分析问题的难度极大，因为股票变动含有许多随机成份，比如以股票与债券的相互作用为例。”接着，韦弗教授取出 1969 年股票与债券市场的变动表。

图 12－4 是更具时间性的第 27 号年度表，列出从 1989 至 1996 年 8 月的各月变动，这些变动以时间序列排布，将三维坐标简化为二维(如果你需要四维，可以变化线条的颜色和宽度)。

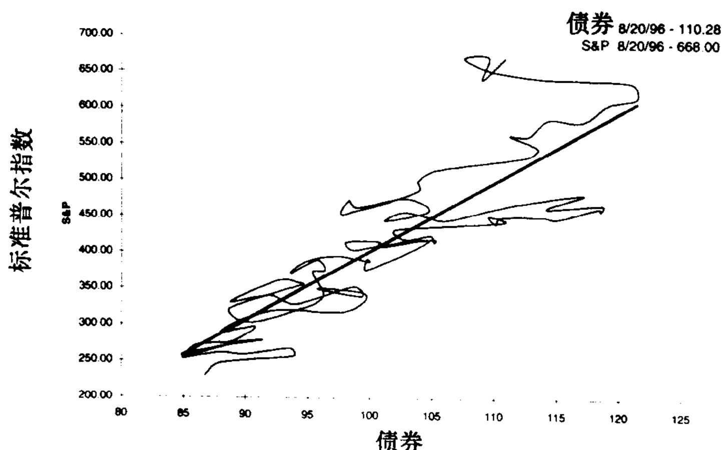


图 12－4 债券/标准普尔指数变动韦弗表
(1987 年 11 月－1996 年 7 月)

令人惊奇的是，这个图案与宇宙分布图极为相似。长期以来，天文学家就已经知道宇宙中星系的分布呈现一种部分聚合周围分离的态势。当我们在一张图上描绘两种有价证券的变动情况时，其分布也十分相似。图中有一些区域交易活动十分强烈，价格交点常分布在这些区域，但也有一些区域几乎没有或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很少有交易活动，价格迅速从低频度区域向高频度区域转移。对我们这些相信金融市场与其他学科有某种联系的人来说，这无疑是一个相当令人振奋的发现。

韦弗教授解释道："我们可以注意到，大多数的线是在东北或西南走向，而实际上75%的线为东北、西南走向，西北、东南方向的仅占25%。通过这种方式我可以解释债券与股票的联动趋势，在一方向的变动频率是反方向的3倍。股票与债券变动的相关系数为60%，而上述结果正与此符合，其后发生的一些情况更为关键。"

图12—4有许多有趣的特征，我建议读者们留意，提取其中的要领。图的右上角是1996年的数据点，很明显它们与轨道偏差太大，债券市场标准只有110，无法与670点的标准普尔指数相匹配。这种相互不匹配的问题如何解决呢？债券升值还是股价下跌？或者还有新变化？韦弗教授又继续说道：

"开普勒运用行星图表预测行星的运动，如今我在天文学家联合会中的朋友们也运用此类图表预测股票市场变动。"

"韦弗教授，您怎样解释这种情况？您又如何运用这些描述性因素去进行预测工作呢？"

"尼德霍夫博士，我来听课的原因就是想对此作出解释。"从此，我们建立了良好的伙伴关系。为了回答这些问题，在过去的30年里，我花费大量的时间进行创造性的思考。最近我又进行新的尝试，两条连续线条的交界处形成一系列的角，我作出这些角的切线，试图确定是否有重复变动的趋势，理想的结果是水平趋势（股市预测）或者垂直趋势（债券预测）。

在股票交易时我经常运用这类图表，并且屡试不爽。到了1987年，股票价格相对债券来说太高，而到1987年10月19日，两者又恢复平衡。至1993年年底时，两者的价格对应相当美妙，而1994年债券价格下降10%，股价却岿然不动。1995年市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场行情相当好，债券价格和股价分别上升10%和20%。1996年的市场变动很难理解，这与1987年的情况近乎神秘地相似，股价在头6个月中飙升10%，而债券下跌10%。

学术上的主观性

我在伯克利分校从事了几年教学工作，参加自由言论运动。当时正处在反对越战的高潮，抗议示威者比比皆是，经常堵塞伯克利的街道，甚至有几次抗议者占据了学校的主要建筑和道路。抗议者经常聚集在我授课的巴若斯大楼之前，当我从他们中挤过去时，领带扯得我很难受。从那时起，我就不得不戴一些证章上班，不幸的是在这种工作中，我无法以体面的假相来掩饰我的拙劣表现。在努力追求成功时，我保持着平常心，并且随时准备逃避。

在伯克利分校发生的一件事使我意识到学者同其他人一样对于自己的工作存在着偏见和主观。这一事件是由阿瑟·詹森的一篇论文引起的，这一论文阐述教育成就的成因与多样性。在我和詹森对盖尔顿的成果均有浓厚兴趣，所以当我到伯克利后就拜访过他。

在此我并不想讨论詹森的研究成果，查尔斯·穆林和理查德·荷瑞斯坦在他们的巨著《贝尔曲线》里曾作过精妙的评论。激进的预测者试图将自己最新的学术成果当作信条，而我和詹森所受的不公正的待遇对他们来说是个警告。1969年詹森在《哈佛教育评论》中发表他的论文结果，他在这篇论文中建立一个准确而严谨的模型，有169个参考书目，无数的表格，并总结数百个独立的精神分析结果。

论文发表后引发了骚动，许多教授和研究生写信给加州大学学报——加州日报，要求禁止詹森进一步研究并将其逐出教

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师队伍。学生们在社会学系前的广场上示威，威胁说如果他们的要求得不到满足，加州大学就会关门。印有詹森像片的海报满校园都是，并加有标题："通缉犯：背叛人类罪。"

经过简单查询后，我了解到加州大学仅有两本印有詹森论文的《哈佛教育评论》，在一位图书馆工作的朋友的帮助下，我了解到这两本杂志都送交遗传学系，由遗传学教授审查。很明显，社会学和哲学教授无法在学校图书馆中读到这篇论文。接着我给《哈佛教育评论》编辑部打了个电话，请他们查看那些撰文强烈抨击詹森的教授们的订阅记录，结果他们根本就没订阅过这本杂志。在这里我敢说，这些教授极有可能没有读过这篇论文，他们竟会有如此强烈的空想癖，甚至愿意抨击一篇从未过目的论文。

在生物系教学楼中及时召开了一次会议，议题就是批判詹森，而且对那些赞成个人的天赋完全相等的人，这次会议还应缓和他们的敏感性。批判性的言辞无外乎如下："我们应该感谢布特和詹森，正是他们使大家了解到从盖尔顿以来的精神分析者的傲慢、无知和偏见。""这些毫无价值的研究方法不仅是错误的，而且极为危险"，"詹森的研究不是对愚蠢行为的补救，而是这一行为的延续"等等诸如此类。

这些并没有吓退詹森，在诸如此类甚至一些我都认为无法公开的攻击性言论之后，詹森厌恶地指出，基因理论是"影响科学发展的最大障碍"。

詹森是盖尔顿的支持者，由于论文的缘故，他受到许多人的攻击，当他在学院授课时，我就自告奋勇地做他的义务保镖。我把网球拍带到他的课堂，下课后一旦治安警察被挤散，我就帮助维持秩序。我觉得他的讲演令人振奋并富有挑战性，而且詹森从不躲避，不管别人怎么批评指责，他都冷静地运用事实、数据、逻辑去驳倒他们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当感到与我完全相左的传统思想的压力时，我就采用他这种强硬方式。我对市场的看法与最权威的学术研究人员和政治评论家的观点完全相反，对于这一领域，我认为那些所谓博学的评论家并不比我知道的多多少。他们的观点很牵强，但毫无疑问是一张通向贫穷王国的门票。就是基于上述原因，我离开伯克利时，除了《探索者》之外我没有带其他杂志。像许多其他成功例子一样，我尽量躲避那些比我博学的人，无视他们的存在，也不和他们打交道。这样的情况持续20年后，我才将我的部分资金转交给富有的投资者。我和我的合作伙伴有幸被认为是精英分子，毫无疑问，这种短暂的不带预测性的猜测使我们成为风头正盛的人，而也许不到一个星期，我就可能被禁止向大众传播我的观点。

通常，投资银行家为了对他们的投资决策进行相当的学术论证，他们邀请我出席讨论会。一旦我有以下言论，市场就会暴跌："你对这种方式真的很重视，还是仅仅为走过场?对于你的选择，我没有绝对的科学论证。"在1996年8月的布鲁姆勃格研讨会上，我终于有所突破。我的对手认为，长期持有商品现货可以与长期持股产生相同的利润，应用这种观点，投资者可以改善其收益风险比。我无法控制自己的情绪："上次我也听到类似言论，曼塔葛斯舒特听信于此，结果损失了大约20亿美元。"结果就是这样，我意识到同其他许多领域一样，在研讨会及类似活动中我已成为多余的人。从此之后，我发誓再也不参加这样的活动，30年前在芝加哥，我无法加入一个非犹太俱乐部，而今我也无法成为一个公共组织委员会的成员。

尽管我很尊敬文学评论家哈罗德·布洛姆，但是我并不赞成他的观点，他认为"学术界……被傻瓜、骗子、庸医、官僚所左右"。我在哈佛遇到的偏见和傲慢，芝加哥的随机变动理论，伯克利的学术迫害使我意识到教授与你我一样也是平常人。我尊敬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些教授的人品和才智，但在他们借以谋生的这个行业中，顾客的态度对他们的报酬毫无影响，职称与业绩毫无关联，这就造成他们对某些行为和态度极为敏感，而对于屠夫、面包师、电工这些从事平常行业的人来说这种情况不可能出现。

当教授们屈尊从高超的学术研究领域来到现实预测工作中时，总随身带着计算机。接着就开始讲解在神经网络、模糊逻辑、随机编程、非线性微分方程、混沌理论的最新发现可以揭开市场运行的秘密。此后不久肯定会有媒体报道，在一个六边形的会议室里，装饰家具是现代艺术博物馆都愿展出的物品，一群来自加州工学院、斯坦福大学、麻省理工学院的优秀的博士在一位教授的带领下，已能对纽约证券交易所每日成交量的5%进行解释说明。当我把听说到的类似的5%相加，结果大大超过100%。

西部最后一段时光

终于，一个事件的发生促使我离开了学术界。事情是这样的：一天，在机场上我以前的一个学生拦住我，并推推搡搡地对我说："尼德霍夫教授，你可能不认得我了，我是第133届商务管理班的学生，我敢说你是我这一生中遇到的最差劲的老师，我已经向学校投诉你。"

他对我抱怨无可厚非，但对这件事我也要说几句：他的期末答辩论文完全是战前《金融杂志》中一篇论文的翻版，论文中充斥着"平价"、"铁路债券"、"控股公司"等字眼，我向学院揭发了他的行为。那时大学兄弟会成员保留着早期的论文，一旦遇上不精明的教授或者与教授私人关系很好时，就抄袭一篇充当自己的答辩论文。

从机场回来后不久，我接到教务长理查德·希尔顿的条子，上面写着："尼德霍夫教授，请到我的办公室来，我收到一个学生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对你教学方式的投诉信，我想给他一个满意的答复。”当我来到他那宽敞的办公室后，他就把那个学生的投诉进行描述。

“你总是不备课，经常与学生开玩笑，很少系领带，甚至把运动鞋放在讲桌上。你总是对自己的工作夸夸其谈，而对于金融学名家的伟大贡献却视而不见，甚至对其进行诽谤。你很少谈及本杰明·格拉哈姆，而总在讨论无业游民。”

“教授先生，我们认为你是我校的希望之星。在教学会议上，当宣布你成为副教授时，下面长时间的鼓掌，而这个学生恨不得用斧子杀死你，你怎么解释这件事？”

经过这件事之后，我认为是结束我的教学生涯的时候了，这样我还可以保留一点尊严。作为一名壁球和网球教练，因为是一对一的教学方式，我显得游刃有余。但当我把这种方式应用到金融教学上时，我是一个彻底的失败者。

两个星期之后，我又遇到希尔顿教务长，他说：“维克多，你考虑过我们的谈话吗？你知道我一直在关注你，我也很欣赏你，但关键就是你的教学方式。另外你应该注意到，这里没有一位教授既积极从事商业投资又能全身心进行学术研究，你必须在两者中选择。”

“但是教务长，我的学生一毕业的起始薪水是 14 000 美元，而我一年的工资才 9 000 美元，凭这些工资我怎么生活，怎么抚育子女？”

“在伯克利这样的名校教学，就必须作出一定牺牲，我也是这样。如果你选择留下，我相信将来你一定不会后悔，但是现在你必须进行抉择。”

不久我作出决定，回到纽约进行真正的市场投资而且重新参加壁球锦标赛的角逐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

驾驭联系

财政部准备放松对黄金的管制；国会将讨论一项议案，对其进行必要的修正后予以通过或予以否决；上午西班牙大使迅速走出白宫；州长给华盛顿的一名高级官员发出了一封重要的快件；某一重要铁路干线上的车费有降低的趋势，而某些公路路段将得到加固。这些都是传闻。

玛特苏·黑尔·史密斯

市场链

关于相互依赖性的经典讨论可以追溯到达尔文的《物种起源》。达尔文认为，任何生物与其他生物之间都是相互依存的。他把英国人的健康与当地老鼠的数量相联系。猫吃老鼠，猫多了老鼠自然就少了，但是老鼠又破坏黄蜂巢，大黄蜂传花粉给苜蓿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛又吃苜蓿，英国人又一定吃了烤牛肉，于是达尔文据此认为：

“因此，在某一地区，通过老鼠和黄蜂的先后介入，大量猫科动物的存在可能决定该地区某些花粉的周期。这是确信无疑的。”

在20世纪70年代早期，彼此联系的生物链既是给人类带来光明的使者，又是使人类遭受不幸的帮凶。“厄尔尼诺”是一种典型的天气现象。这种现象由于太平洋上西向之风的减弱而隔不了几年便会出现。在南美水域包括秘鲁的哈恩波特洋流，当其底部之水变冷时，其表面的水便会变热。这样将使秘鲁鳀鱼的产量降低，因为较低的水温有助于鳀鱼的生长，而鳀鱼却是家禽和牛的食物中的一种关键成分，因此农民被迫用黄豆代替减少了的鳀鱼粉作为家禽和牛的食物。1973年，黄豆需求的增长使其现货价格从每蒲式耳3.40美元涨到每蒲式耳11.06美元。

“厄尔尼诺”链的蔓延是由于鱼是家禽食料的重要成分。所有家禽饲料基本是以下成分的混合：(1)谷物类，例如玉米或小麦；(2)谷物副产品，如玉米麸质；(3)像鱼粉或黄豆粉之类的蛋白质补充物。当蛋白质补充物价格上涨时，家畜与宠物的喂养者便代之以黄豆粉，从而使黄豆价格迅速上涨，所以，喂养者最终将在蛋白质补充物和黄豆之间来回选择。黄豆和蛋白质补充物价格上涨又波及到谷物和谷物副产品的价格并对后者价格的涨落产生影响。

市场上的这种链式影响被称之为“多米诺”效应。1996年中期，扬索·哈姆勒克的欺诈交易使萨米托姆蒙受巨大损失，由此使期货市场上铜的价格下跌25%，银的价格跌至5美元以下。之后，铝、铅、镍均受影响，下跌5%。这种“多米诺”效应还波及到邻近的相关市场，包括澳大利亚元、世界谷物、美元、美国债券以及美国股票市场。在联邦储备委员会主席阿西·格林斯潘证实“多米诺”骨牌被重新竖起之后，各相关市场才得以重整旗鼓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终在六月底，铜上涨 10%，标准普尔指数迅速上涨 6 点，高于前些年的最大涨幅。

股市运动与各种经济链、波动、旋转、滚动式调整以及全球的同步改善极其相关，诸如此类的解释已是老生常谈。“热门股票，像水面上的涟漪迅速扩展到技术行业的巨子。”或者“从对价值股的兴趣高度发达的美国市场转移到较低层的新兴市场，”此类报道在金融新闻中每周保证出现至少 10 次。这一报道刚完，紧接着便是：“股市暴跌波及技术股。”

现代交易者对各种联系是很敏感的。1996 年 7 月，当《商业周刊》和《史密克・约翰逊报道》同时刊载一些不愿透露姓名的消息灵通人士提供的信息，称在下次的公开市场委员会会议上，联邦储备委员会不会作出紧缩银根的决定。很多交易商立即将此视为是支持技术股的信号。

所有的市场都遭受过各种相互影响的事件的冲击。有关联邦储备委员会买进而索罗斯卖出的传闻，公债拍卖数量的变化，某个欺诈交易者，或者一次自然灾害都会引起市场价格的激剧波动。颇具讽刺的是，这些事件还会影响狗穴和兽医的行医业务(我通过《兽医药物》中的广告页数对其进行监控)。不幸的是，像许多投机事件一样，直到厄运降临后，各种链式反应才将其最终的冲击反映到市场上。要是我能够事先知道它们对市场的冲击就好了，这会使我更主动，同时对我的德国指示者罗弗和研究助手米亚的健康更有利。

我坚持广泛地利用各种链预测市场走势，就像达尔文使用食物链一样，而且我倾向于从分析股票市场开始。我于 60 年代开始投机生涯，那时一种令人惊异的相关性体现在香港股市的运动与纽约证交所股票的涨落上。面对两张股票市场运作图表，如果事先不作标示，你是很难将它们分辨出来的。但到 1995 年，这种联系消失了。现在美国股票市场上的投资热点是高技术公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的股票，将近有40%的共同基金专门投资于这些高技术公司的股票上，而在香港股市，那些变化无常的小额股票基本沉寂了。根据不同专家的见解，香港股价上扬，关键因素是美国的泡沫幻灭，致使大量的资金从日本、美国、欧洲转移到香港。毫无疑问，1995年底，高技术股票便开始跌落，原因是弗德尼特/麦哲伦基金抛出其股票，在此之前不久，它还在标榜其股票的永恒价值。1996年头两个月，香港股市上扬了15%。有趣的是，几乎所有的新生市场都与香港股市亦步亦趋。香港居民控制着太多的财富，以致香港打一喷嚏都能使菲律宾和墨西哥市场得重感冒。1996年3月11日，香港股市第三次大跌。令人啼笑皆非的是，股票下跌的原因不是导弹发向台湾海峡，而是由于害怕华盛顿特区某一被称为“绿色机器”的秃头银行家鉴于一些随意的就业报道数据而缩紧银根。

新生市场上的反馈循环经常使投机者担惊受怕。很多新生市场的证券投资经理将其本国的方位建立在美国的货币政策上。当联邦储备委员会放松银根，他们便像旅鼠一样冲向香港、新加坡和墨西哥市场，因为这些国家或地区的国民生产总值中有相当一部分是向美国出口。而当联邦储备委员会采取紧缩政策，他们便又转而跃向印度、韩国、南非，因这些国家和美国的联系相对疏远一些。

市场之间的联系似乎总是投机者运气的一部分。当历史悠久的巴林公司由于在阿根廷的损失而于1890年陷入破产时，美国证券市场以史无前例的恐慌感迅速作出了反应。我爷爷马丁·万特做生意时，他们下船或下火车后的第一个问题是，“伦敦的情况怎样?”而波·万特喜欢预测伦敦之外的行情，因为他可以更接近其所预测的地点。在特别剧烈的股市动荡中，如1907的恐慌时期，他搭乘第一艘船横越大西洋的航船去直接目睹这场灾难，然而什么都没有改变。每个称职的投机商都会密切

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注视在伦敦和东京交易的美国股票、亚洲市场从开盘到收盘的交易情况，以及纽约股市收盘后，欧洲股票市场作出些什么样的反应，这便是掌握今天的美国股市所需要作的。相反，在芝加哥交易的外国股票市场上的期货随着道·琼斯指数和美国美元的运动而变化。在金融新闻中，“新生市场静候美国音讯”的标题无所不在。

相互联系的原因

市场之间相互联系的原因如此不同，从哪里着手，分析这一问题确实不易。语言、能量、碳元素、遗传的社会关系以及经济学都起部分作用，而语言则是讨论的较好起点。

我们彼此由文字联结。大多数人通过读书而分享人类共同的遗产，而我们所读的书却又是历史上成千上万的人已经读过的。我们读过的每本书把我们与读过同一本书的其他人相联系起来。即使我们不读书或者不交谈，我们仍然能够通过电视、英特尔、电影以及类似的媒介来传递和感受文化。社会学权威马歇尔·麦克鲁汉表示，利用新兴的数字化途径，我们可以通过情操高尚的各种文告、声明达到交流的目的，“现代电信网络将世界联为一体，出现真正意义上的地球村。”

然而，1607 年，约翰·凡尼在其诗《执著》中写道：

没有人是一个完全独立的小岛
任何人都是大陆的一小块
整体的部分
故钟声从不知为谁而鸣
它是为你而鸣的
…………

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从蒸汽机和电报出现以来，我们几乎能同步分享信息，我们也几乎形成共识：电子化条件下，传统意义上的国家不可避免将走向衰亡，国与国之间的联系将愈益紧密。

我们相互依赖的物理原因是因为守恒规律特别是能量守恒。无论能量形式如何，太阳能、热能、光能、重力势能、风能、机械能、化学能、核能或者电能，当它从一种状态转变到另一种状态时，其总量是不变的。W.R.格拉夫尝试对物质属性的二重性、相互性和可塑性作出解释，他在《力的相互作用》中写道：

> 存在许多的事物，如果其中一个不存在，则另一个也不存在。例如杠杆的一臂不升起，则另一臂也不会降下来；手指不作用于桌面，则桌面也不会反作用于手指；没有一个物体的冷却，则没有另一个物体的变热；或者说消耗某种其他的力，而这种被消耗的力所做的功却恰等于物体变热所需要的能量；如果一个物体带正电，则必有另一物体带等量的负电。
>
> 如果不全是的话，至少有相当数量的物理现象是相互联系的；如果不存在想象上的二重性，人们就不能对这些现象形成想法。同样，如果没有平行运动或者相对位移，我们便无法感知运动，或者不能想象其会是怎样的。

遗传是我们与其他生物共有的现象，从某种程度而言，遗传是现代生物学的研究主题。大家都认为，多细胞动植物起源于20亿年前一个共同的祖先。如果所有生物都起源于一个单细胞，那么使我们都成为现在这样的所有化学过程皆相似便不足为奇了。刘易斯·托马斯在《单细胞生物》中写道：“我们最初有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能起源于某一个单细胞，当地球处于冷却状态时，这个单细胞从闪电之中获得能量、养份。我们现在的这等模样是经过这个母细胞的子孙后代逐渐演化而来的。我们还受其他基因的影响。鲸鱼酶和草的酶相似是缘于两者享有某种共同的基因。

从哲学层面看，植物、动物和矿物不断相互转换。当农夫犁田时，实际上人类(人)正在利用动物界(马)使矿物界(犁)去影响植物界(玉米)生产食物。但是，动物、植物和矿物三者不总是和谐的。它们之间也会发生激烈的战争。实际上，低等的矿物和植物取胜的次数并不亚于高等的动物和人类，有时甚至还略高一些。

对生命的形成和延续而言，很多重要的元素及物理与化学过程是必不可少的。其中一种必不可少的元素便是碳元素，它是所有元素中最友好的元素，它联接着生物界与非生物界，它对生命的重要性就像股份对股票市场一样。由于其友好的亲切结构，碳元素拥有将其他原子连接起来的独特能力，无论它们是碳原子、氮原子、氢原子抑或是氧原子。

杰克伯·罗布斯肯在《新纽约时报》(1968.10.13)上写道："你最终会消亡，但碳元素却不会，它的生命不会随你生命的结束而终结……它会回到土壤中去，被植物吸收，开始新一轮植物与动物生命之间的循环。"因此，独立的碳原子是不会毁灭的。补充赖以生存的碳元素延续生命是生物的共性。细菌、真菌、蚯蚓等作为分解者，将碳元素从腐朽的动植物身上分离出来，使其重新回到土壤中繁衍生物。显然这些分解者的作用是十分重要的。类似的，股票市场只有通过买卖双方手中股份的不断转手才得以维持自身的存在。股票经纪人和股票市场行家们将各种金融机构和公众的订单转换成不同板块以维持股市的平衡。

从某种程度上而言，社会联系是由人们的世俗欲望，如出身、地位、认同、爱抚、安全和权力等所决定的。这些欲望又受许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多因素的影响，如家庭、宗教、社会习俗等因素的影响。后者又打上文化、时间和国籍的烙印。例如，信任决定了我们与他人作生意的意愿，而信任本身又取决于人际关系和社会结构。后者使我们相信，较差的信誉将受到惩罚，良好的声誉将受到奖赏。在市场上，决定好几百万的美元交易与否，不依别的，仅依一个眼神或一个手势。尽管成千上万的美元被那些不守诺言的家伙获得，但这种不依约履行的交易毕竟罕见，100 万份交易中难得有一次。可以说，社会道德约束、声誉以及交易者之间有效的交流能阻止恶性事件的发生。

寻找顾客与供应商时，我们总是喜欢寻找老主顾。买主和卖主都倾向于沿着各自向往的途径和同样的对象作一次又一次的交易，而并不总是去寻求最好的价格或者进一步作出系统的调查。无论何时我让我的经纪人去作交易时，我都会遇到这个问题。其他经纪人通常要花两三年的时间才能认识我的人，除非我的经纪人偶而能较好地为我弄清楚其他交易者是如何地囊中羞涩。为了解决这个问题，在交易厅中女性还很少的时候，我就派了一些迷人的女性过去。当然他们很快就认识了，但在真正激烈的交易战中，男性交易者通常会越过我的女性交易员，去和那些更有实力、更富有挑战性的男客户进行交易。当我参观交易厅时，我总是发现我的交易员是其中最受欢迎的，我无从知道可否将此归因于她们的能力、个性、性吸引，抑或其没有经验。

商品、货物进入杂乱无章的市场时，必须符合一定的社会标准。交易身体器官或者圣物是社会难以接受的。我不想对我的朋友们说我愿意在火山爆发、地震和灾难恐慌之中去尽力展示自己。另一方面，有些股票的价值很显然是随其生命周期所处阶段的不同而变化，而投机商们却往往忽视了这点。

1996 年 5 月，拍卖杰库莱恩·肯尼迪·奥纳斯的索希比的房产是一个关于定价过程中，经济、政治和社会的因素之间相互

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联系的非常好的例证。所有拍卖品在开卖前估价约 300 万美元，但实际上卖到 3700 万美元。为什么有这么大的出入？这价钱合乎逻辑吗?任何能对此作出准确问答的人，在投机事业中将前途无量。

通常，我是不随大流的。肯·伦德尔，一位优秀的收藏品评估家，他在评价泡沫到底能持续多久时显得特别激动。但是，我并不能抗拒投机的诱惑。有线电视网报道一本杰克签名的书的书价直线下跌至 71 000 美元，同时，我有幸用 7 000 美元买了一封杰克写给一名护士的书信，其中描述了怎样治疗杰克·肯尼迪。10∶1 的比例似乎可以让人接受，所以我就买了。当然如果有什么办法能阻止其书的销售的话，我会感到更为高兴。

市场相互联系的经济原因，一方面是由于商品的相互替代与补充，另一方面是缘于生产者和消费者本身。汉堡包的替代品不仅是家禽肉、猪排或者鱼，还可以是去看电影，去 Dairy Queen 骑马，或者是作尼恩坦多的游戏。当汉堡包的价格上涨、鸡肉和猪排的价格便会有相应的增长，这会阻止汉堡包的吸引力下降。如果汉堡包的需求出现上升，那么显然其价格又会出现上涨，这样同时便会导致将各种资源用于汉堡包生产的厂商增多。如果市场之间是相互独立的(所有的市场均是如此)，那么所有产品的价格的确定便是同步的了。

我们所买的和所卖的是平衡的，即所谓供求均衡。我们通过工资、利息、借贷资本以及出租设备和土地给公司、企业而获得各种形式的收入。当这些公司获利时，我们可以分红，或者公司的账面价值上升。从公司的角度看，它们的成本其实就是我们的工资和租金，而他们的利润就是其收入扣除其花费后的剩余亦即公司的成本加其利润便等于其收入，而公司的收入来自我们的消费。

许多相关的经济学书籍揭示了上述的相互联系(见图 13—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1)。因此，在消费和收入之间是个永无止境的反馈循环，因为每个人的消费将成为其他人的收入，而这又影响我们的消费，因此图中的循环链中，如果一个环节出现一点小的改变，那么它将对其他环节产生广泛的冲击，用行话说："我们的经济系统的反馈循环网传递着经济病毒。"

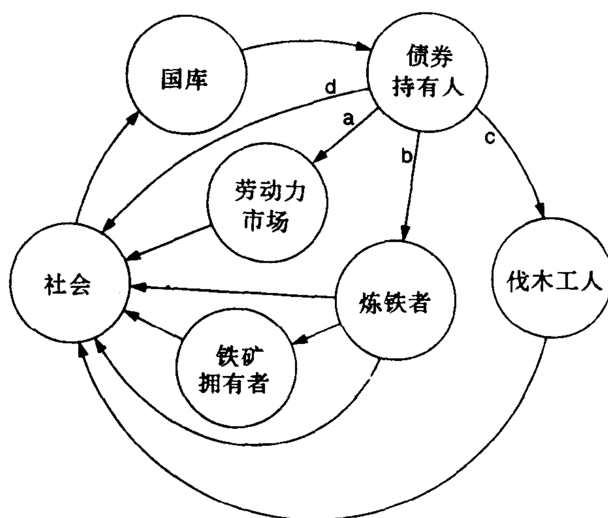


图 13－1 环 流

如果价格固定不动，那么在预测中，简化价格之间的关系便非常容易了。但是价格取决于供求，而供求总是变化着的。我们认为塞斯关于价格关系的观点是颇值得一提的：

"它没有指出没有变化的事物之间的关系，而仅仅指出了千变万化的事物的瞬间位置。在行动者依其价值标准认为有价值的事物组合中，每件事物都是与其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他事物相联系的。所谓价格总是一个合作系统中的一种关系，是人类关系的复合效应。”

鲍博士告诉我，一名良好的兽医必须弄清仓前空场各种现象之间的联系。例如，发育不良的猪，其主人的性生活常不和谐，猪的不健康会导致主人忧虑，忧虑则导致性生活质量低下，而性生活质量低下导致食欲下降，所以最后点心不是被人吃掉，而是被猪吃掉，从而人身上出现不良效应会反映到猪的身上。在一次仓前空场上的闲聊中，鲍博士告诉那农夫说：“为了中止这种不良效应的循环，你必须开始从某处着手。我这里有些通常给狗吃的春药，你随便吃些，我想你的问题便会解决了。”

虚假的市场联系

如果对市场之间的虚假关系不作适当的考虑，那么关于市场之间相互联系的解释将是不完整的。史蒂夫·斯蒂格勒指出，伟大的经济学家吉文斯发现，在19世纪初期，太阳黑子和商业周期之间有某种联系。随后的分析证明了这种联系只不过是对太阳黑子和商业周期发展趋势的人为判断(用商业周期预测太阳黑子，就像用太阳黑子预测商业周期一样)。吉文斯对太阳黑子与降雨、印度的季风，同欧洲的贸易以及英格兰的商业形势之间作出了详细的解释。斯蒂格勒认为，从统计学意义上讲，其间的联系从总体上讲确实存在，但个别看来便不会是这样的了。

联系不必限于短期。该图归纳出影响市场运动的力量，这是很危险的。看来重大的相互联系常常却是通过复制一些随意的数据而得出的。如果一个市场是另一个市场加上一个错误项后的随意倍数，那么部分重叠的图像看起来便是具有高度的可预测性，这便是为什么两个不同时间序列99%的视觉相关是虚假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原因之一。

相互市场的分析者们使用的大部分图表具有统计学上的谬误。那些图特别列出了不同的彼此联系的市场的价格特征。通常，这些图表能展示出价格变动的共同趋势，特别是由于没有因运输成本而对图表作出调整和修改。例如，所有有关生产的数据都会随着人口或GNP的增长而增长，而且几乎所有的系列价格由于通货膨胀而上涨。如果一张5年期的图表只有10个半年的数据点，那么在每个连续系列出现3个以上转折点是不可能的。自然，图表看起来就是一系列的上下移动。

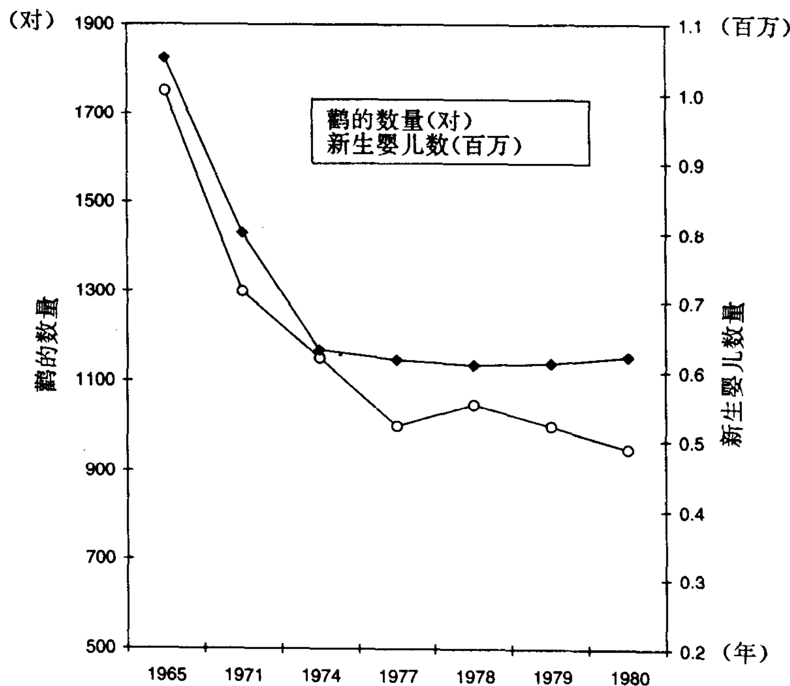


图 13－2 鹳数的减少导致出生率的下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯蒂格勒送我一张摘自于《自然》期刊杂志的有趣的图表，该图表解释“德国出生率因鹳的数量的减少而下降。”斯蒂格勒认为：“这张图表作为技术分析的例子在大部分书中都是相当有用的。”

我刚接到这张图表时，就发现有一主要的商业杂志利用同样的图表而赋予不同的标签，以显示中央银行的购买国库券解释了美国利率的下降。（图 13－2）

金矿与蚂蚁

当我还是一个小孩的时候，我便已经知道了什么是联系。全家每天晚上都不睡，静候着艾迪的归来，艾迪在下午 4 点至午夜 12 点当班。艾迪回来后，会坐到我床边，给我讲一个故事为我催眠。在他讲的所有故事中，有一个关于金矿与蚂蚁的故事。随后我们对此的讨论形成了我投机获取财富的基础。现在，请随我回到 1950 年的布莱顿的海滩，恰好是在高架铁路旁，就在这里，艾迪给我讲了如下的故事：

有一天，这天跟其他别的时候几乎没有两样。在安第斯的一个山坡上，一只猫正在追着一只老鼠。一方面猫是为了运动，另一方面却是为了其午餐。但老鼠在小洞中消失了。于是那只丧气的猫便开始在山坡上忙乎开了，指望抓住那只老鼠。虽然小洞慢慢变大了，但猫最终无功而返。

雨水不断冲刷着山坡，小洞越来越大。随着岁月的流逝，山洞逐渐扩展成一条裂缝，最后，山坡崩塌，出现一条金光灿烂的金矿脉，一批采金者被吸引过来。

马尾草一类植物沿着矿脉长了起来，马尾草像人一样渴望金子，而且每吨这种植物能吸收大约 4 盎司的金子。

受马尾草风景和盆地之中确存的金残渣的吸引，一名探矿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者在此搭起了一个小棚屋，而且竖界标以表明此处归其所有。但他哪里知道很快便有一支蚂蚁大军要光顾他的栖息地。黑色的蚂蚁自东向西，自上而下像方形地毯席卷过来，扩散速度令人难以置信，全部的绿色植物像被一把巨剪剪过一样，转眼消失殆尽。巨大的蚁军迅速移动、延伸，很快覆盖采矿者全身，无情地将其残噬。

如果那位探矿者问问当地的印第安人，他们便会告诉他不要在那里搭棚探矿了。然而很快那位探矿者和他所带的马和狗就静静地横尸于矿石之中了。

艾迪讲道："维基，你知道，这样的事至今仍时有发生。在巴西，人们正在为了木材、修路、修建牧场而不断砍伐热带雨林，而不给蚂蚁留下足量的草木、绿叶食用，因此现在的蚂蚁为了栖居和觅食而被迫到处流动。它们再度成群迁徙，向印第安人逼近，后者在恐惧来临之前忙于逃命。当恐怖降临巴西时，德克萨斯也处在惊骇之中。任何事情都是相关的，打破一事物的节律，与此相关的事物也会受到影响。这是理解事物间相互联系的智慧标志。"

虚心探究

所有仔细研究事物间相互关系的人最终都会作出结论：那些关系是短暂而不稳定的。基于此，生态学家说（通常在一两个好谈轶事者提及增长的 DDT 如何导致昆虫的增多，或者导致致命的药物滞留在鹰体内之后）："在对此予以补救之前，必须弄清事物之间复杂的联系。"

我同意生态学家的观点。高层官员（过去的，现在的，而且毫无疑问将来还会有）总是喜欢炫耀，像孩子一样，这点让人讨厌。他们总是很自豪地夸耀其大学时代的辉煌成绩，然而，他们慢慢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地开始承认他们未曾修过一门经济学课程，真是奇怪！仅仅是大学时得了高分就使他们有资格来驾驭经济！詹姆斯·贝克国务卿是“不能教育”学派的领导。依据德国中央银行行长奥托·鲍尔的观点，詹姆斯·贝克的举措是导致1987年金融灾难的大致原因。

我发现市场之间相互关系的零乱琐碎、捉摸不定和反复无常是我痛苦的来源之一。不考虑市场之间的相互联系而试图去影响市场，以及由此招致的失败，最终使我意识到不能孤立地对待市场。

成功处理大量复杂的市场间相互联系的(或其他任何系统)先决条件便是谦虚。我认识到，即使倾我毕生之力去发掘市场之间的联系，我也仍然没有足够的工具或知识去正确地研究它们。我感觉自己像内米斯叔叔的故事里的贝尔·比尔一样，他冒着生命危险去看淹在水中的月亮，而每次都是看到月亮在眼前消失。与此同时，贝尔·拉比特却带着他的马铃薯条愉快地跑了。也许，如果我更勤奋一些，更精明一些，就会领悟到那种永恒的联系。

1987年10月的金融灾难

也许在大多数人的眼里，市场间相互作用最生动的体现便是触发1987年10月19日金融崩溃的那些发生在股票、债券和货币市场上的价格变动。在金融崩溃前的10个月里，美国债券期货价格从98跌至78，下跌超过20%，而同期道·琼斯工业指数则从1 900点升至2 600点，上涨近37%。

当你期望获得投资回报时，面对57%的差别回报率，你不会心痛吗？下面提供了金融崩溃前后几种投资品的收益率的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1986 年末收益率	金融崩溃前的收益率	1996.6.30 日收益率
30 年期债券	8.2%	10.2%	7.0%
3 个月期短期债券	5.7	8.7	5.1
道·琼斯股票	3.6	2.6	2.5

在以往，股票的收益与债券的收益之间的差别似乎是反向的。在1987年金融崩溃之前，债券与股票收益的差别达到 7.6%，接近历史最高纪录，而 1996 年中期差别仅为 4.5%。

1987 年股票与债券收益之间的差别并不是因外国投资者的投资促成的。在金融崩溃前夕，美元下跌 10%，而 10%的债券收益率却不足以让不动声色的瑞士人和耐心的亚洲人面对不断下跌的美元而买美国债券。反馈过程也逆道而行。许多天里美元下跌时，美国债券价格开始自由降落。

10 月 18 日，星期天，当詹姆斯·贝克进行干预时，金融崩溃便开始降临了。他在面对全国的电视节目中宣称，除非德国人采取行动购买更多的美国商品，否则美国将让美元进一步贬值。这已足够了！维持股市平衡的自动矫正机制被打破，股市在世界范围遭受重创。

“贝克干的。”第二天，在修正主义历史学家和那些奴颜卑膝的家伙为贝克辩护之前，德国中央银行行长鲍尔对他的行政官员们说。鲍尔一语中的。

在金融崩溃的当天，美元对欧洲货币下挫 1%，对日元下挫 0.5%左右。这与预计的没有两样。铜与大豆分别作为金融和工业的领头羊，皆下跌近 6%；油下跌 1.5%；而金与银，作为灾难的前兆分别上涨 2%与 4%。在美国市场开盘之前，香港市场已经下跌 11.1%，然后被迫闭市 4 天。（见表 13—1）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987 年 10 月金融崩溃时分

重要的日常价格变化

表 13—1

	星期五到星期一 10/19/87	星期一到星期二 10/20/87
债券	—0.20%	6.80%
瑞士法郎	0.90	—1.90
英镑	1.14	—2.05
日元	0.61	—2.10
银	4.02	—12.00
铜	—3.81	—11.77
黄金	2.20	—3.96
燃油	—1.73	—0.30
原油	—1.63	—0.35
大豆	—1.53	2.24
玉米	—3.72	3.22
糖	—3.64	—3.98
标准普尔 500 种期货指数	—28.61	7.30
标准普尔指数	—20.40	5.23
道·琼斯指数	—22.62	5.90
东京	—14.90	9.29
伦敦	—10.84	—12.22*
德国	—9.39	—1.40*
香港	—11.15	(闭市)

金融崩溃的第二天，即 10 月 20 日，反馈机制开始发挥作用，灾害得到某种遏制。债券一天之内上涨近 7%，这是有史以来涨幅最大的一次，从而使得美元在美国本土的收益率具有吸引力。股票与债券之间收益的差别在一天内几乎回复到 1986 年末的水平。美元对外国货币又升值 2%，这似乎暗示贝克不会再度插手市场了。第二天，铜、银各跌 12%，表明美国工业在可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预见的将来不会出现大的问题。股票市场开始复苏，道·琼斯指数上扬114点，大致相当于先前下跌幅度的1/5。在接下来的8年里，股市持续增长近一倍。

一念之差，使我与胜利机缘失之交臂。在美国市场上，因股票下跌25%致使我损失惨重；在香港，面对股市40%的下跌，我的股票资产急剧下跌。我持有大量长期国债，但为了支付告急的头寸，我在股崩的高峰期将它们悉数出售了。（我全然责怪我的妻子和我的第一位客户特·霍恩，他们两人曾经警告我，要我在金融崩溃的星期一上午远离股市，遗憾的是他们的忠告却激怒了我，我反而买得更多。）

那次金融崩溃的情景依然铭刻在人们的记忆深处。10月19日，股市刚一收盘，联邦储备委员会便进行干预和购买国债。债券获得有史以来的最大盈利，一天之内上涨幅度超出10%。自那时起，股市便似乎已经陷入另一次崩溃，投机商迅速抛出股票而买进债券，这便是心理学家所谓近因效应的真实写照。你可能记住了你最近一次停车位置，但不能回忆起你以前停车的地方。近因效应使我们能适时回忆起一本书、一枚戒指所放置的位置，但在股市上它却是无形杀手。由于10月19日股崩时作多头的深刻教训，人们谈虎色变，而在改作空头后所蒙受的损失比之于股崩时所受损失恐怕是有过之而无不及。

在金融危机中，价格之间呈现出一种奇特的关系：伴随股票价格下跌，债券价格便上升，后者导致股票价格下跌，继而又导致债券价格下跌。

市场之间的相关性

每一领域的巨大进步，似乎总出现在该领域的一些基础性工作得到发展之后。例如，科学史学家常常认为，唯有门捷列夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发明了元素周期表，元素的原子理论才得以定量化和精确化。类似的，哥白尼对各行星与太阳之间的距离准确计算，使牛顿得以形成关于行星运行轨道的理论。弄懂不断变化而又紧密联系的相关市场的有效办法便是在一个合理的基本期限里对它们进行观察。表 13－2 列出了美国各主要市场一天的变动相关性。

几个市场群运作起来有点像存在血缘关系。瑞士法郎，英国英镑和荷兰马克三者彼此之间有近 70%～90%相关。日元与上述三者之中任意一个的最低相关性达到 40%，在近 70%的时间与它们沿同一方向作相应的移动。类似地，股票、债券和欧洲美元之相关程度介于 40%与 60%之间。

除非与兄弟股票聚集在一起，否则股票市场与其他任何市场负相关，其中与糖市场呈－0.07 相关，与货币市场－0.15 相关，而与黄金市场－0.23 相关。类似地，债券市场与所有的其他市场负相关，甚至与黄金的相关性达－0.27。糖与黄金同其他商品联系最少，除了黄豆与黄金之间具有惊人的 25%相关之外，在其绝对价值的 15%的范围之内是无相关性的。

除了市场群之间的相关性之外，所有的相关性之中相关程度最高者为债券与黄金，它们之间相关系数达到 0.27，因此普遍认为，黄金的变化是通货膨胀的先兆。令人惊异的是，黄金与股票之间呈 0.23 负相关，而与大豆之间呈 0.25 的正相关。

股票市场与债券市场似乎是市场的主要驱动者，它们与大多数的其他商品高度相关。股票与表中所示 4 种货币的相关程度（负相关）大致为 15%，从而应验了大众的感觉：即美元疲软时，股市便倾向低迷。与大众信念相反的是，长期利率的增长及弱债券价格下降总是和弱的美元相联系。债券价格与外国货币（每单位外国货币）之间呈现负相关。公众普遍认为当债券价格下跌，外币也会随之下跌，原因是随着利率下降，以美元进行投资更具有吸引力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国主要市场相关模型(S&P500:标准普尔 500 种期货指数)

表 13—2

	瑞士法郎	日元	英镑	荷兰马克	债券	黄金	标准普尔 500 种期货指数	原油	大豆	欧洲美元	糖
瑞士法郎	1.00	0.56	0.69	0.91	(0.09)	0.14	(0.18)	0.06	0.04	(0.07)	0.04
日元	0.56	1.00	0.41	0.55	(0.13)	0.14	(0.15)	0.02	0.01	(0.09)	0.02
英镑	0.69	0.41	1.00	0.71	(0.03)	0.06	(0.11)	0.01	0.03	(0.02)	0.06
荷兰马克	0.91	0.55	0.71	1.00	(0.09)	0.12	(0.17)	0.05	0.04	(0.04)	0.06
债券	(0.09)	(0.13)	(0.03)	(0.09)	1.00	(0.27)	0.60	(0.11)	(0.14)	0.61	(0.15)
黄金	0.14	0.14	0.06	0.12	(0.27)	1.00	(0.23)	0.14	0.25	(0.14)	0.08
标准普尔 500种期货指数	(0.18)	(0.15)	(0.11)	(0.17)	0.60	(0.23)	1.00	(0.14)	(0.07)	0.40	(0.15)
原油	0.06	0.02	0.01	0.05	(0.11)	0.14	(0.14)	1.00	0.05	(0.02)	(0.01)
大豆	0.04	0.01	0.03	0.04	(0.14)	0.25	(0.07)	0.05	1.00	(0.09)	0.12
欧洲美元	(0.07)	(0.09)	(0.02)	(0.04)	0.61	(0.14)	0.40	(0.02)	(0.09)	1.00	(0.08)
糖	0.04	0.02	0.06	0.06	(0.15)	0.08	(0.15)	(0.01)	0.12	(0.08)	1.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际联系

生物学家罗伯特·阿勒劳维茨指出，唯物主义的物理方法尚不足以描述生物系统的正反馈循环，这显然是对的。数学的方法集中研究个体间的相互作用或交易，同时寻求从一事件到另一事件的因果链。阿勒劳维茨认为，当一个人将其观察范围扩大些，那么他(她)将发现系统的一些新特征。局部观察的话，一个人可能看到C—D系列，例如“牛吃草”，但当其把观察范围扩大些时，他便会发现A—B—C—D—E—A的循环，“人种植玉米，市场将玉米输送给牛，牛吃玉米，市场将牛输送给人，人吃牛肉。”人—玉米—市场—牛—人的循环关系已经变得很稳定而且高度有效。开始看来偶然拼凑的图景，其实各个部分之间存在紧密联系，从而形成一个整体。

阿勒劳维茨认为，这样的循环一旦建立起来，就具有“自治”(循环不是任何外在因果链的部分)、“紧急事件”(当观察者的观察范围扩大时，它们便出现了)和“正式性”(循环是指导行动的计划)特征。另外，它们还具有“成长提高选择”和“竞争诱因”特性。成长提高是所有正反馈系统具有的特征。为了促使循环更具有效率，循环系统必须选择其成员，如用玉米代替草作为食物。而选择必然导致竞争。其实你能发现原因——后果现象不仅仅存在于这个循环之中，它还从这个循环的所有方向辐射。如果考虑到全球经济的广度与深度，你还会逐渐认识到为了弄懂反馈循环而需要作多大范围的观察。只要考虑还有多少循环有待考察就行了。

如果有人试图限制国际经济自由联系，所有的复杂性便会随之产生。除了有关多重因果关系、紧急事件、正式性、不稳定性以及不确定性等常见问题，我们还必须考虑文化、语言、政治、法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

律系统、媒体系统、援助机制和税收之间的差别。所有的这些问题都被汇率变动弄得更为扑朔迷离。一个国家的价值标准必须转化为另一个国家的汇率。

经济与汇率之间的全球联系的理论基础是所有经济学中最复杂的问题之一。迄今为止，麦克宾和萨杰斯对此主题作出了最深入的研究。他们是从一个简化的预测模型开始的：

> 在浮动汇率与较高资本流动性条件(80年代的相关条件)下，财政扩张导致生产量扩大，货币增值和贸易赤字。与之相应，大量发行货币会导致国内生产量扩大，货币贬值，而对收支平衡则不大可能产生大的影响。
>
> 当然世界经济总体上受全球同时运行的各国经济政策的影响。

然而，这个模型有意识地没有考虑诸如收支不平衡、工资和价格变动、预期等影响因素。为了在考虑这些因素的条件下获得有关问题的答案，一些学者发展起了新的解答方法，这些方法均涉及博弈论、模拟、猜测等技术。

其中困难之一便是经济学家对什么是决定汇率的主要因素，尚存在分歧。对这一问题目前有三种不同的理论。收支平衡理论着重以长期和短期内进出本国的货币流量来考察汇率；而资产组合管理理论则着眼从某一投资组合条件下握有货币资产的收益与风险的预期角度考察汇率；技术分析理论则得到了90％的实践者的青睐，它以价格运动为核心，其中包括价格波动平均值、依尼欧特波动理论、弗本来希数列对汇率变动进行预测。

面对驱之不散的浓浓疑雾，难怪各路政客赤膊上阵，介入争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吵之中。无论何时，只要我的朋友向我推荐一篇有关他国的旧文，我都清楚地知道我将从中找到些什么。其中会谈到全球合作、经济一体化、国际联系、宏观政策的协调、世界的相互依赖以及全球索引的必要性。而分享信息、增加交流、创造新型且更具有现实意义的模型、建立公平的竞争规则以及成立一个超越国家利益的计划与执行机构便是解决问题的途径。

未来学家爱利文和托夫勒是发明那些用以表达人类相互依存的新词新句的大师。这是一个“没有国界”的世界，就像一个“电子村庄”一样，在其之外，“行星意识”正在使各种资料和“惊人发展的相关的概念”互相联系，进入越来越大的模型和知识体系之中。他们所见的一些相关的变化正步入我们的文明（包括技术、家庭生活、宗教、文化、政治、商业领导权、价值观及性道德等），而所谓的相关变化却起因于新事物与知识革命以及旧事物、工业革命与农业革命之间的种种冲突。

日本案例研究

也许，在 1994 年和 1995 年期间我从事日元交易的个人经验能说明一个实力较弱的投机者怎样在这个没有国界的电子村庄中创出一番天地来。1994 年，英国债券市场、小股票市场以及美元对马克、美元对日元均出现了 10%的跌幅。在此过程中，美国财产损失极为惨重。对上述情况的比较一致的解释是：由于害怕美元的进一步贬值，所以外国投资者减少了其手中持有的美国资产。

很显然，他们正在经历一种正反馈：美国市场下跌越多，则市场越有可能继续下跌，从而导致持有者进一步抛出其手中的以美元计价的诸如股票、债券之类的美国资产。

外国投资者的恐惧曾得到历史的印证。例如，在 1986 年 4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月，一个日本投资者要花 18.5 万日元才能在期货市场上买到 10 万美元现期利息为 8%的美国债券。截至 1995 年 4 月，美元不断贬值已经使同样的美国债券在期货市场仅值 84 000 日元。票面价值 55%的下跌也开始使坚强的日本人有些心痛了。日本人总是习惯于花上 30 到 50 年的时间以观其投资回报情况，而且他们换回其损失的平均周期要比习惯作短期投资的美国同行多 4 年。(但是，到 1995 年，那种债券的价值已经上涨 50%而达到 12.5 万日元)。J.P.摩根衍生金融产品研究所通过类似的精确计算，发展起预测美元兑日元的比价的基准点。然而，就我所知，这种方法的可行性或预测的准确性至今尚无定量的研究。我可以宽恕摩根公司研究方法的不足。在无数的投资同行中，我乐意与那些开始涉足新兴领域的人打交道。因为他们是佼佼者。

1994 年，正当日元升值，美国债券不景气的时候，通过考虑反馈关系，我赚了些钱。只要美国股票大跌，我都认为在随后大跌的期限里，“他们”都会提高警惕以免美元贬值。当美元对日元在东京午餐时分下跌，我盘算“他们”会采取些措施以维持美元的价值，从而支持纽约股市的开盘。在那样的情形下，我都买进美元。十有九次，我刚买进，便有中央银行将介入市场的消息传来。我至今都没有明白是否中央银行在仿效我，是否经纪商把我与“他们”混淆了。或者还是偶然性在起作用，但我和央行的那帮人是同时作出各自的行动。从任何角度看，这种战略足以使我成为 1994 年世界上最成功的基金管理者。

实际上，1994 这一年里，美元的变化和美国股票的变化是正相关的，且日相关大约为 30%。例如，美元兑日元和美元兑丹麦马克有 18 天下跌超过 0.5%，在那些天里股票价值平均下跌 6 个道·琼斯点，债券平均下跌 0.5 点。有 17 天，美元兑日元和美元兑荷兰马克的价格上涨超过 0.5%，股票和债券的价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则各自上涨 12 个道·琼斯点和 $\frac{1}{3}$ 个百分点。因为在此期间债券下跌近 13 个百分点，债券的上涨是特别有规律的。很快便没有轻易赚钱的办法了。在 1995 年里，一个不同的图景出现了。即使美元持续下跌，美国股票和债券市场却依然不断上涨。自 1995 年 3 月 5 日至 3 月 7 日，在这一可怕的时间里，也就是在 36 小时之内，美元的价格从 93.5 日元下跌至 88 日元，而且这还是在此之前 5 天下跌四位数之后出现的现象。我觉得这已经是足够残酷的了。新闻头版头条提前告诫了即将发生的灾难。美元作为世界贮存货币的地位及日本本身的活力均受到质疑。谣言再度兴起：MITI 和 MOF——日本的工业和金融计划委员会正在促使日本有关机构抛出他们手中持有的 500 亿的美国债券而买进荷兰马克。

我想，现在“他们”一定会介入。但是这次当我买美元对日元汇率期货时，我却发现自己独自面对灾难。1 小时之内，日元下跌 2.5%。我甚至忘记了有可能葬身于一条平均深度仅为 2.5 英尺的小河中。因为杠杆作用的结果，在 1 小时之内，我的财产损失达 25%。事实证明，我买早了 4 个小时。3 月 7 日下午 4 时，通过新西兰、澳大利亚等中央银行的同行，日本人开始买进美元，此时美元卖空者却已在计算其赢利；而在美元卖空者知道自己损失之前，日本人已经改变了整个市场进程。

我宁死不屈，迅速购买日本股票。我估计日本股票的上涨可能会拯救日本的经济。日本人常常是美国政治家们最喜欢的替罪羊，因为当仇恨的火焰熄灭时，他们的成功使指控者们带有种族歧视变得没有可能。因此，我认为美国利益得益于一个健康的日本股票市场。

日本人还是美国国债的大量购买者。如果政府不削减开支，仍然实行那些怜悯计划，这些国债就必须寻找买主。于是，一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决东西方冲突的和谐方案初见端倪。各种媒体中出现了美国贸易代表威胁其日本同行的生动场面。除非已达成一致协议，否则美方是不会在公共场合如此放肆的。据此，我大量买进日本股票。第二天，一项救回面子的交易达成了。然而，日本股票不但未见上涨，反而自开盘到收盘急挫5%。更为糟糕的是，美元兑日元短期内猛涨2%，导致我未作套头交易的日本股票的价格下跌7%，我无法承受像3月的日元下跌25%时那样的惨重损失。我无奈地举起双手，抛出了手中的日本股票。通常，心情最不安时抛出是最坏的抛出时间。就在我抛出日本股票10个月后，日本股市却从我的卖出价位上扶摇直上40%。

日本之行

因为我大量的财富与日本人的活动休戚相关，我觉得有必要到我财富波动的策源地日本去一趟。为了获得切身的了解，1994年秋天，我带着6个女儿、母亲、岳母和妻子苏姗游遍了整个日本。我想知道的第一件事便是巨无霸的单价是多少——决定汇率的全球指律。麦当劳利用当地供应的原料进行生产，因此一个汉堡包的价格很有可能代表当地的生活水平。这种假设尽管有些漏洞，但相对汇率的各种可能解释，其中可能含有更多理性的成分，也更具有预测的效果。我发现巨无霸和法国炸鸡的价格3倍于香港同种食物的价格，但仅为美国价格的2倍。然而一听鱼制三明治仅比美国的贵5%而已。

日本水果当然相当不错的。但是对于我们10个人来说，花75美元去买一个甜瓜，或者花50美元去买只桃子，仍然是望而生畏的。

后来我住在一个大型办公楼的附近观察日本人怎样按规范行事。在我首批调查的300名办公室职员中，我发现有299名穿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着钉有白色钮扣的衬衫。我认为谚语“突出的钉子总是要被钉进去的”很有道理，我还感到只能把日本市场参与者看作是跟随者，而不能视其为领头者。

日本人爱憎分明。为了检验这点，未作事先通知，我出现在几个传统的日本家庭前，但反应总是“这儿没有吃的，请走开”。

我发现忠诚是投机者的一关键品质。日本人因对其家庭、朋友以及宠物忠诚而闻名于世。为了深入了解这点，我参观了著名的 Hachiko 纪念馆，Hachiko 是一条狗的名字，它每天早晨陪其主人到火车站，晚上耐心地静候其主人归来，就这样长达 8 年之久。在其主人去世后，Hachiko 又耐心地等候了 10 多年，直到其心脏病突发。我和我的家人瞻仰它的塑像，同时也看到无数的游客怀着崇敬的心情在其殿室前止步。

很快，我看到一大群日本高层管理人员住宿旅馆，他们以此来减轻每星期 70 小时工作和 20 小时上下班往返奔波所带来的单调和沉闷。传统和现代相结合，从某种程度上再次使我相信，在成功解决他们前 3000 年遗留的问题之后，日本人还将忍受很多年。

“你应拥有一个环(wa)”，或者说和谐，是西方人对日本的陈旧看法。当著名的棒球运动员 kingasa 离开医院，在其肩骨脱臼的情况下打进其第 1532 个直接入球后。在受邀对此评论时，他回忆道：“如果我打球，我可能痛苦一天，但是如果我不打球，我会痛苦终生。”我来到股票交易所，我发现当股票上涨时，场地交易员鼓掌相庆并且唱起他们公司的歌曲。

日本商业的一个重要特征是，它与产业界和银行存在稳定、持久的合作关系。它们彼此之间相互持股、交叉兼任董事，作出互惠购买安排，如此形成千丝万缕的联系。明白了这一点，对日本人为什么渴望和谐就不难理解。日本批发额与零售额之比为 3 比 1，是美国的 2 倍，由此更证明了“和谐”的重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联邦储备委员会承诺他们向日本传播信息是以密不透风的形式进行的，但我对此并不过多予以信赖。在美国的交易者能从中获益的几小时(或几天)前，日本政府和工业部门却多次在缺油的神户或者其他地方的聚会上准确地透露着诸如美国收支平衡之类的经济数据。“我们不是筛子，我们不像日本人。”当我询问联储数据公布前的安全性时，委员会的一位前任官员如此愤怒地回答我。

我企图讨好他(“长官，你的眼力真不错”)，但当他意识到我对他并没有那种每个战场前线指挥者都渴望得到的尊敬时，他打断了我的话。我还发现，在美国重要数据发布之前，日本市场上的波动总是较平稳的。我特别喜欢提到东京市场上美元/日元0GMT 和 6GMT 的波动因为这仿佛像金丝雀的歌声一般。

当我离开日本时，汇率正在100附近波动。在此发誓我决不再低估一个古老社会的恢复力和持久力。无论何时听到有潜在危机的消息，我将会立即买入日本股票。Akihito 王朝已经比较持久地统治日本2600年了。我相信日本人的能干、礼貌、忠诚、服从的文化将使他们能够在可以预见的将来解决它自身的各种问题。

日美之网

联系之网总是在不断地改变。时而超前，时而滞后，时而方向改变，时而却幅度变化；然而，变化的轨迹总存在某种连续的印痕。让我们追踪这种常常出现的联系痕迹吧。

美国股市的一典型波动可能是这样开始的。或许因为最大的债券场地交易商汤姆·伯德威已经觉察到了一些虚弱的空头停止在市场上凭信用卖空的情况，美国债券因此开始上涨，美元便随之跟着上涨。美国股票市场立即上涨，因为更低利率使股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升值。然后，作为工业原料的高级铜的价格开始上涨，因为人们预期投资会扩大从而引起对铜的需求增加。由于此时美国资产对外国投资者更具有吸引力，这样日本股市开始下跌。这又导致黄金价格下跌，因为随着美元的走强，通货膨胀可能降低。通货膨胀的降低，一些东西失去了原有的吸引力。由于只存有更少的剩余购买力，这时肉、粮食和软商品的价格便出现下跌。但如果欧洲和日本的资产开始下降，很快它将导致美国股票市场的下跌。这个循环不断重复，所有的这些皆发生在一两分钟之内，一天内大约有 10 至 12 次。

显而易见还有些更为复杂的相互关系。例如，日本工业的增长对日本股市是有利的，因为这将为股票持有者带来更多的收入和利润。然而，经济的扩张会导致对信贷需求的增加，由此对债券市场产生不利影响。1994 年到 1995 年间，日本债券和股票价格的变化相关性大约为——0.18。常有谣言声称，MITT 极力要求日本保险公司卖出他们持有的股票转而购买债券，这些谣言甚至以貌似真实的统计数据形式出现。

截至 1995 年 6 月，连续 18 个月里，日本 10 年期债券收益持续下跌，从 3.5%的年收益率下跌到 1.9%。与此同时，日经指数从 20000 点下跌到 14000 点。

随着日本经济的增长，需要更多的美元用于进口美国商品，这将导致美元升值，相应导致日元贬值。当美元升值，日本的出口便变得更有竞争力，从而使日本股市前景看好。

如果再考虑到这些关系中永远变化着的超前与滞后现象，你便有了一个理解市场的合适的框架。这些关系的一个简化模型请参见图 13—3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

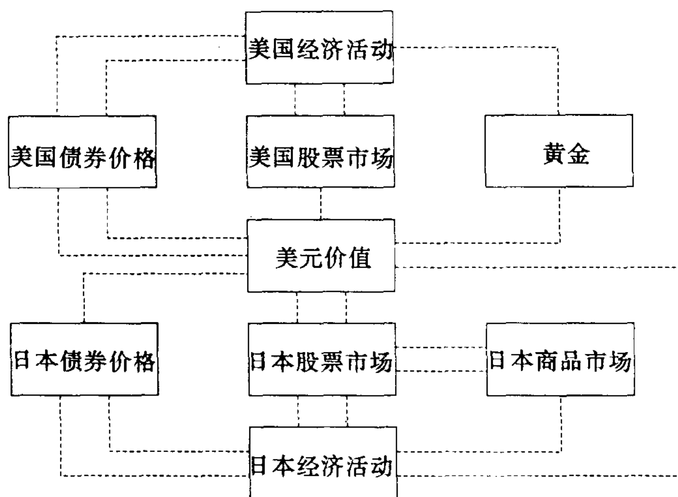


图 13—3 美日之网

国际相关性

为了提供一些联结性的具体信息，让我们考察 90 年代中期有关变量同向和异向变动的情况。我们还是从相关性矩阵分析入手，看看国内外主要证券，利率和货币市场每日变动中的相互联系（我相信，这是有史以来的第一次）。

因为这里有 78 个各自不同的相关关系，要用一两句话来总结这些联结性是很困难的，但仍然有些规律可循。例如，美国和欧洲的固定收入市场呈现高相关性。同样欧洲的股票和债券市场几乎一起波动且十分接近，但与货币市场的移动反向而行。最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高相关关系表现在欧洲的债券市场之间，德国与法国债券表现出最高的相关性，居然到达 0.75(除了瑞士法郎与德国马克之间达到0.95)。美国与英国、英国和法国股票市场相关性达到 0.5，但与日经指数只有 0.13 的相关性(参见图 13—3)。

所有货币(以美元计价的每单位货币的期货价格)与他们各自的股票和债券市场负相关。例如，英镑与英国股票的相关性为 —0.26(FTSE 见表 13—3)；日元与日经指数的相关性为 —0.13。所有固定收入市场与他们的股票市场的相关性行为 0.5，当然，这要除去日本股票与债券的相关性为—0.18(JGB 见表 13—3)。欧洲国家的股票市场和欧洲固定收入市场之间呈 0.5 正相关，而且英国和法国股票市场相关性达 0.73。日本债券和欧洲债券价格之间有一个相当高的正相关，这意味着它们对那些想在资产上获得一定收入的人来说是相互替代品。因此，全球有相互联系的利率波动。

加拿大元和日本债券像是具有最低的相互联系性，而且与其他任何市场之间的相关性的绝对值也不超过 0.26。日元与日本债券之间是 0.26 正相关，与本国股票市场之间是 0.13 负相关。从对事物进行描述的角度看，了解同一时期各市场变动之间的相关性无疑是有用的，然而更具价值的问题是可否预测超前与滞后的现象。例如，是否今天日经指数的变化会对明天的德国股票市场产生影响？我已经测试过所有诸如此类的超前的内在相关现象，但没有一个相关系数的绝对值超过 0.10，而且，同方向变动的情形为 55%。

跨市交易的获利

市场间直接或间接的相互影响使各个市场在不断变化的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际市场相关模型

表 13—3

	美国债券	联邦银行	法国债券	瑞士法郎	荷兰马克	英镑	日元	加拿大美元	标准普尔500种期货指数	日经指数
美国债券	1.00	0.48	0.44	(0.16)	(0.15)	(0.10)	(0.18)	0.11	0.51	0.00
联邦银行	0.48	1.00	0.78	(0.16)	(0.14)	(0.14)	(0.10)	0.13	0.39	0.03
法国债券	0.44	0.78	1.00	(0.17)	(0.17)	(0.12)	(0.12)	0.15	0.31	(0.01)
瑞士法郎	(0.16)	(0.16)	(0.17)	1.00	0.95	0.75	0.59	(0.25)	(0.16)	(0.16)
荷兰马克	(0.15)	(0.14)	(0.17)	0.95	1.00	0.77	0.59	(0.25)	(0.14)	(0.17)
英镑	(0.10)	(0.14)	(0.12)	0.75	0.77	1.00	0.44	(0.12)	(0.12)	(0.08)
日元	(0.18)	(0.10)	(0.12)	0.59	0.59	0.44	1.00	(0.19)	(0.16)	(0.13)
加拿大美元	0.11	0.13	0.15	(0.25)	(0.25)	(0.12)	(0.19)	1.00	0.15	0.05
标准普尔500种期货指数	0.51	0.39	0.31	(0.16)	(0.14)	(0.12)	(0.16)	0.15	1.00	0.13
日经指数	0.00	0.03	(0.01)	(0.16)	(0.17)	(0.08)	(0.13)	0.05	0.13	1.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期呈现出独立或相关的关系，而且，只有在领导市场上达到了关键的起动水平，大多数相关关系才会表现出来。其实本来就应如此，通常，我们不能轻易获得低息货币。当利率、股票市场、外汇或货物市场表现出线性关系时，投机者便想法要赚钱了，他们像鹰一样密切注视着各种行情，只要有一个市场没有适当结盟和防御，投机者们便等着攫取低风险的利润了。如果某种规律表现得过于明显，它将立即被那些老鹰般的投机者们冲击得无影无踪。

当然，总存在有偏着可以被纠正的市场。当我玩跳棋或象棋时，我会碰到一个类似的问题。当我的老师在我旁边时，他可以通过扬扬眉头或坐回椅上表示我应当想得出一招好棋，在此情形下，我会下得很好，仿佛冠军一样。但当无人告知我作出某种反应时，我便只有50%的把握了。

因为大多数市场上一天24小时都存在交易，如果市场发生紊乱，套利者和投机者便会同时注意到其影响。投机者必须不断地考虑当地市场波动的影响以及其他相关市场的影响，并注意当地市场上随后的最终波动的情况，如此这般仿佛螺旋一样无止无息。但这还远不够，当受到其他市场影响时，还要分析各个市场参与者对这些影响的预期，难怪赚钱是件耗尽脑汁的事。

我一直把我整个投机生涯建立在量化市场间的相关性的基础上。市场间的相关性，表现出随意无序和难以计量的特点，其复杂程度令人望而生畏。而把它们联系在一起只是一个简单的经济事实。如果资产的价格和利率在一个地点变动，那么由于对各种货币的需求变动，世界上所有相关财产的吸引力便会受到影响。

尽管我相信我是第一个系统研究这个问题的人，但我在这一领域进行探索的乐趣由于下面5个因素而受到影响。

1. 内在联系总是变化的。当你认为糖是影响大豆或石油是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响美元的关键因素时，这种关系恰巧发生了逆转，而你可能还蒙在鼓里。

2. 我曾在16年多的时间里，把我的想法教给我的雇员，他们中很多在听取我的想法后随即便离开了我的公司并开始了他们自己的事业。我的前任雇员如蒙罗·特罗特，我兄弟罗伊，蒂姆·李，彼得·汉森，托比·克雷贝尔——数不清的人——现在正管理着至少上十亿的套头基金、账户或商品基金。因此，在这些人露面和微笑的瞬间，市场间的那些明显的联系便消散了。

3.《跨市场分析》之类的著作以及交易杂志上有关市场分析的文章被认为是雄心勃勃的市场参与者的必读材料。这些材料如果真是如此易见，其真正价值倒是颇值得怀疑的。

4. 即时跟踪主要相互联系的计算机系统对所有市场参与者几乎触手可及。当一生产这种系统的公司向我销售其产品时，销售人员得意地告诉我某银行一次就令其交易员买了400多套。而实际上，我早在1979年就开发出了类似的系统。

5. 顶尖交易者们已经发展了一个早餐俱乐部以讨论当天的一些相关性，从而使他们在开盘时能比普通人抢先一步。就我而言，每天早晨6点钟都在日本与法兰克福的市场作买卖，因此无法成为这个早餐俱乐部有贡献的成员。但不管怎样，我喜欢在早晨给我的孩子讲英雄故事，我并不认为自己有太多精力为那些想获取上层秘密的人传经授道。

实际上，跨市场分析这个领域如此引人注目，以致出现了一本厚达456页的著作，而其中仅有41页对市场分析有参考作用。书中展示了19张关于市场之间相互影响的图表。由于有用的内容过于分散，这只能算是一本有关分析趋势联系、正相关性和市场趋势相互联系和作用的过于冗长的书。TED的扩散、货币指标、14周随机指数和180天以及150天移动平均线之间的差别都隐含着相互关系。我难以找到一种方法、相关系数或是其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的数字来总结这些图上的相互联系。作者按照时髦的说法对这一领域的特征作出了概括：

> “虽然经济的和技术的因素对预测债券和股票走势有决定性的影响，然而我们决不能忽视市场间的相互联系。例如，原油价格是一个决定通货膨胀、利率和固定收入市场的重要因素……而利率敏感集团倾向于跟随债券市场的发展。黄金是通货膨胀的指示器……清楚了解这些市场间的相互联系，有助于市场定价和股票选择。如果不考虑市场间的相互关系，分析显然是片面的。”

洞悉联系也许仍有希望。哥伦比亚大学教授亨利·埃默里专注于关键的相互相关性——旱灾、暴雨、新发明与发现，运输费、立法、政治协议、破产、罢工、骚乱。也许，政客们觉得穷人的营养应得以改善，或者德克萨斯的一位西北佬屠宰家禽，或者“有人看见两个蝗虫在 Fargo 的邻居的家里飞，或者有人在早上看见投机恶魔愁眉苦脸地和其下属谈话……其实所有的这些都可包涵于一句名言之中，华尔街贴现一切。”正如你所猜测的那样，投机者不是索罗斯，政治家也不是克林顿，而事实上投机者是霍克，总统却是比斯马克，公开发表的时间是 1896 年。

埃默里认为，成功的投机是“优秀的智力和强大的偶然性之争。”

在我们所处的年代里，市场之间的联系是如此多样复杂而广泛，以致在我们的心目中，会呈现出如同孩子们入门课本那样诵读如流的联系清单。

下面是我作为投机者、市场监控者用以减少凶猛的偶然性力量而列出的“智力联系”清单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一份白宫的比萨饼定单(战争与戒备)
港口的油船吃水加深(载满油——油源充足)
灿烂的日光,充足的雨水(更好的粮食收成)
满月(趋势转换)
长的烟头(好的经济时期)
垃圾桶里扔满了半满的大号杯(表明收入在增加)
机场的交通更为拥挤(商业活跃)
报纸变薄,版面减少(没有就业机会和广告)
寒冷的夏天(坏收成,可能有冰期)
降雪过量(能源价格将提高)
强风(温度会降低)
延期通告(坏消息即将来临)
印度的雨季或婚礼(更多的消费)
板球或棒球的世界锦标赛(没有变动性和流动性)
冬天的鹰(早春)
索罗斯的旅行计划(新生市场的开拓)
河狸积极筑巢(更多地吸引水——少雨、粮食价格上涨)
大量的迁徙鸟(坏天气让它们飞得较低)
新世纪(意大利旅游业兴旺发达,软件开发者的好时机)
一位总统患病(市场憎恶不确定性)
人口的年龄分布(老人更适于观赏鸟儿和作债券交易)
世界依然如故。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

音乐与计数

如果我写一部 1 小时长的交响乐，那么它远未达到它应该达到的长度。

鲁德威格·范·贝多芬

市场中的音乐

艾迪走到哪，哪里就有音乐，他的一生都有音乐相伴——他在街上哼着音乐，在海滩上和着音乐跳舞，在屋里用小提琴演奏音乐。私下里大家都叫他“音乐警察”。

一次邻居略带歉意地问我：“你的父亲看上去谨慎、博学，但他是不是神智不太清楚，他为什么总在大声的唱歌？”

我只是说：“不，他只是表达他心中的快乐罢了。”但恰当的回答应当是：“只要有和谐、秩序和节奏，音乐就会出现”，或者“只要你在恰当的时候做恰当的事，生活就是音乐。”艾迪是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生活中充满音乐的幸运者。

艾迪最喜欢的曲调是由钢琴、弦乐演奏的舒伯特 A 大调五重奏——鳟鱼的第三乐章。乐章从 A 调开始，接着是一个单 D 调和弦，随后跳回 A 调，接着迅速提升到 E 调，然后跨一个全音阶音程，降为本乐章的主 A 调。真是一幅生动欢快的景象——清清的溪水冒着小水泡，机敏的鳟鱼轻巧地逃过渔夫的捕捉，小鸟在尽情歌唱——简单的旋律中意境幽长。

包括父亲在内的许多音乐爱好者希望在自己的葬礼上演奏"鳟鱼"选段。父亲 63 岁时离开我们，他的夙愿得到实现，孩子们的小提琴家庭教师乔治·查瑞斯科在葬礼上演奏了这个曲子。

当市场价格高于我的买入价，并以一种平稳、舒缓的方式上涨时，我常常会想起"鳟鱼"。我们的交易办公室中有一架钢琴，那些懂音乐的投资者在我的影响下，认为股市会出现类似"鳟鱼"中的那些变动。如果我们为索罗斯经营投资业务，他会迅速而准确地抓住"鳟鱼的第四个变奏"，简直是一首优美的具有匈牙利风情的回旋曲。

当我作多头交易时，市场价格的平稳增长总使我联想到鳟鱼五重奏的乐谱。1996 年 2 月—5 月的道·琼斯工业平均指数所反映的就是那样一种情景（图 14—1）。首先，市场开盘价经过一段振荡后从 5400 点升至 5700 点，接着下滑回落到 5400 点，然后缓慢摸高到 5600 点，最后下挫。

隐藏在市场中的另一乐曲是海顿的G大调第94交响曲——惊愕交响曲，因慢乐章安详的开端被一个突然由乐队全奏的最强音和弦打断而得名，据说海顿曾说："那会叫女士们惊跳起来。"这部交响乐问世时，有一篇精彩的评论这样描述：

"惊愕交响曲"可以使人想到这样一种画面，一个美丽的牧羊女在远处瀑布的喃喃细语中进入梦乡，突然一声鸟枪惊醒了她。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

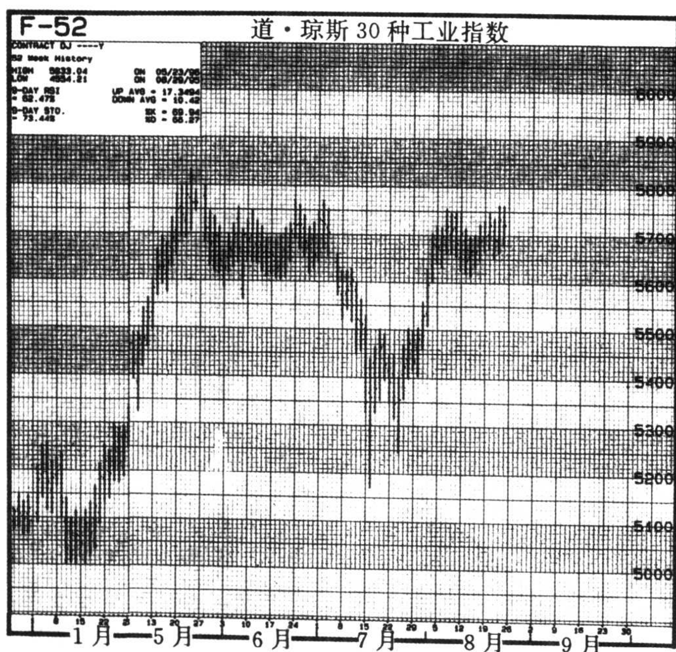


图 14—1 道·琼斯工业平均指数

下午开市后或节假日前夕，市场中有一种在开盘上下振荡5个盘点的趋势，这就像是海顿交响乐中悦耳的C大调五度组曲。而此后应该出现图14—2所示的那个明显的突发变动(1995年12月的飙升)，这也警告我们，千万不要被轻柔的流水声甚至美丽、微盹的牧羊女哄得昏昏欲睡，丧失投资良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

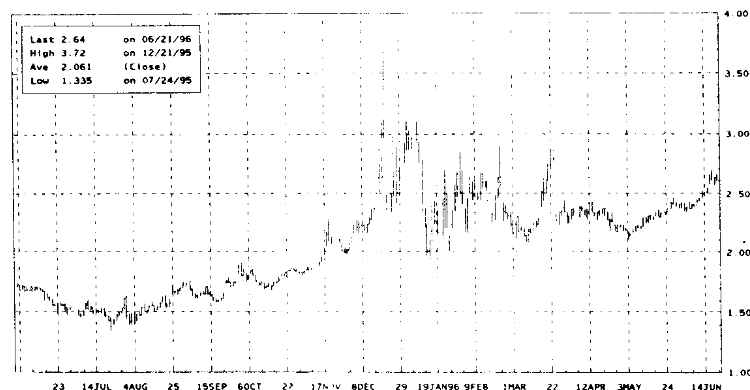


图 14—2 天然气价格表

来源:纽约布鲁姆勃格金融市场商品信息。

安 魂 曲

在生命最后一段时光中,艾迪一直在与癌症抗争,当时他十分喜欢哼唱亨德尔的"帕萨卡利亚"。这支徐缓、凝重的乐曲以G小调开始,接着重复进行无数的变奏,象征生命结束前对美好生活的眷恋。艾迪对我说:"我们一起听这首曲子。"直到这个时候,我才意识到艾迪也有悲伤的感受。

我的弟弟罗伊继承了父母的音乐天赋。我记得他5岁时,就显示出在音乐方面的特殊才能。当时他听完戴尼用长笛或者艾迪用小提琴演奏的一段乐曲,他就可以用钢琴将其准确无误地重奏出来。但像其他许多音乐家一样,罗伊的音乐才能也是在家人的大力帮助下取得的。每周艾迪要带罗伊去上两次铃木小提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

琴课，并且与他合奏，他是陪伴孩子的唯一父亲，其他 10 个送孩子来听课的都是母亲。

罗伊 10 岁时，我给他买了一台 TRS80 型计算机，使得他离开了职业化音乐的道路，他开始用计算机创作音乐。是我将他带入充满物欲的投机世界，我鼓励他编制期货交易系统而不是创作交响乐。在为我工作 10 年之后，他开始了自己的投资事业。

当市场中音符不调和时，他就运用自己的音乐知识去分析预测。他说，“变化太快了，本应是莫扎特的‘安魂曲’”。谱写安魂曲使莫扎特充满对死亡的思考，在他死去的那一夜，莫扎特把他的亲朋好友召集到他身边，与他一起哼唱安魂曲。

对西方国家的听众来说，小调乐曲使人的情绪很低落。当我们在股市中损失时，办公室里的同事就可能会用 CD 机播放贝多芬的“月光”曲（图 14—3）。音乐开始时，总会有同事低声吟和：“哎，债券”或者“哎，日元”。乐曲在升 G 调和 E 调之间进行稳定的、有节奏的三音符振荡，接着是在一个音符范围内缓慢变化 3 度，与股市的低迷情况相对应。1980 年之后的大多数年份里，金价一直萎靡不振，没有出现较强的牛市，表现令人沮丧（图 14—4）。市场变动幅度有限、节奏缓慢，无精打采地从峰值降到谷底，随时可能猛跌，而“月光奏鸣曲”持续、反复的最轻旋律仿佛也在寻找一种超脱。因此，在一次银行家会议上，当我拿出金价变动表和“月光奏鸣曲”的乐谱放在一起对比时，会场上传出一阵发诸内心的笑声，而笑声的背后恐怕还有辛酸的泪水。

很多人怀疑我是否真是“罗巴戈纳分析法”的发明人，这一方法是以一个非洲犹太人命名。他发明一种准确无误捕捉野生大象的方法，在罗巴戈纳居住的村子附近，有 100 多只大象，这些大象每年来回进行一次迁移，并且踩坏村子里的东西。罗巴戈纳就建议开辟一条草木和财物毁坏的道路，大象就会被引导着沿这条路返回。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Abbreviations: M. T. signifies Main Theme; S. T., Sub-Theme; Cl. T., Closing Theme; D. G., Development-group; R., Return; Tr., Transition; Md. T., Mid-Theme; Ep., Episode.

I. Adagio sostenuto. (♩= 52.) L. van BEETHOVEN.

14. *sempre pp e con sordini.*

una corda.

pp

una corda.

a) It is evident that the highest part, as the melody, requires a firmer touch than the accompanying triplet-figure; and the first note in the latter must never produce the effect of a doubling of the melody in the lower octave.

b) A more frequent use of the pedal than is marked by the editor, and limited here to the most essential passages, is allowable; it is not advisable, however, to take the original directions *sempre senza sordini* (i. e., without dampers) too literally.

Copyright, 1894, by G. Schirmer, Inc.
Copyright renewal assigned, 1923, to G. Schirmer, Inc.

11617

图 14—3 贝多芬的月光奏鸣曲

来源：纽约布鲁姆勃格金融市场现货信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

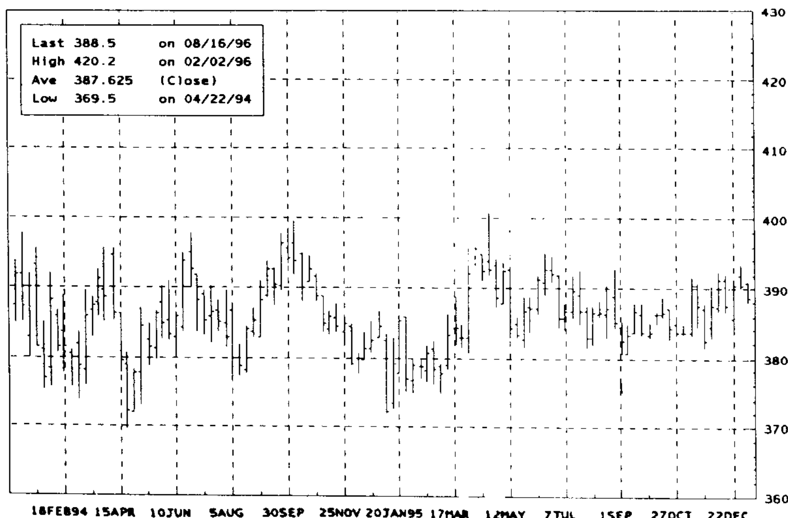


图 14—4 纽约金价表 1994—1995

来源：纽约布鲁姆勃格金融市场现货信息

在贝多芬奏鸣曲第 109 号作品(图 14—5)中，随处可见罗巴戈纳现象。其中一节以高 D 调开始降至低 G 调，然后回到高 D 调。在下一节中也是如此，从高 C 调开始，降到低 C，然后又回到高 C，接着快速变为升 D 调，这种音符的变化很容易使人联想到象群的来回践踏。

市场中的罗巴戈纳现象十分普遍，典型的实例是 1976 年—1992 年期货市场上的国库券(图 14—6)。1977 年投资率为 7%，3 年之后变为 16%，1 年后降回 6%，接着投资率升为 17%，然后是 7%和后来的 11%，最后来回调整一段时期。图 14—7 的期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货市场银价表也有类似的罗巴戈纳现象，银价在 6 个月的时间里从 5 美元飙升到 50 美元，但又迅速回落到 5 美元。

非洲股市无法显示罗巴戈纳现象，但土耳其雅皮信贷银行的周报（表 14—8）很明显地显现出罗巴戈纳现象，在 1994 年银行危机出现前5个月从0.01升至0.04，而后5个月又跌回 0.01。

并非所有乐章都是以平和开始，然后渐渐步入高潮，有些乐曲十分激昂，读谱和演奏都比较困难。例如斯克里亚宾升 D 小调序曲（图 14—9）这种猛烈的变奏使人联想到每隔几年大豆期货价格在 5 至 10 美元间的剧烈波动（图 14—10）。
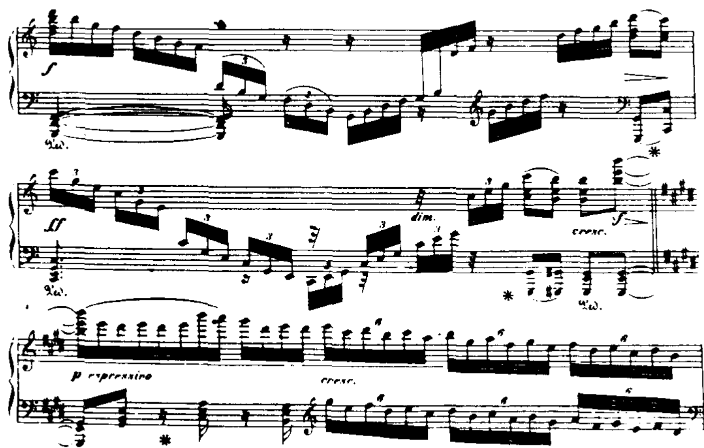


图 14—5 贝多芬奏鸣曲第 109 号作品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

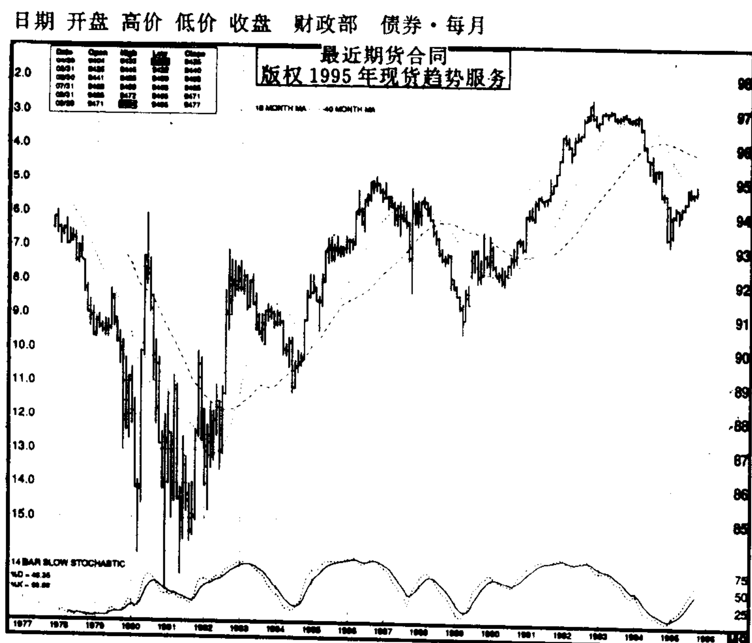


图 14—6 1977—1996 年财政部债券

来源：由 DCT 公司授权，所有版权保留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

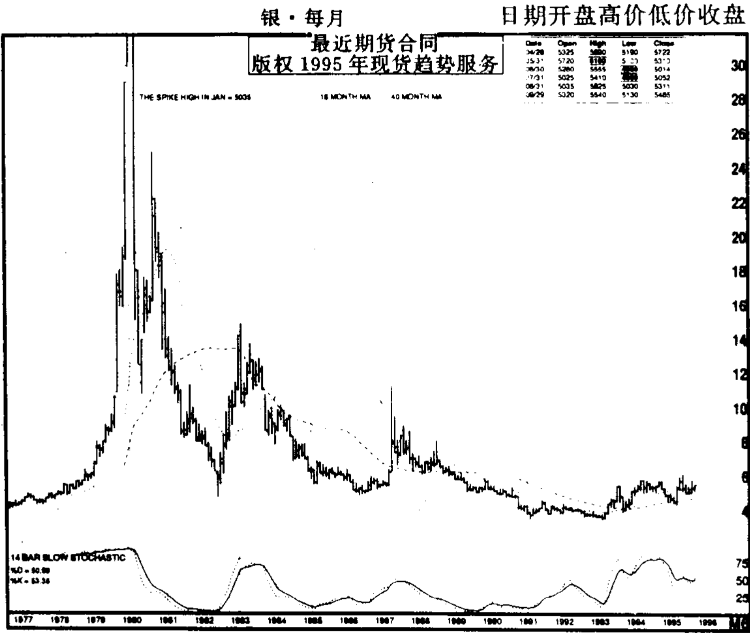


图 14—7 1977—1996 年的银期货

来源：由 DCT 公司授权，所有版权保留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 14—8 NST 雅皮信贷银行 1991 年 5 月—1996 年 5 月

贝多芬第九交响曲第一乐章的尾声是交易者不愿听到的市场音乐。虽然它毫无预测价值，但市场中确实存在这种音乐。以下是对这个尾声的评论：

狡黠的变调和弦，加上令人恐惧的呻吟，使人感到魂不附体，简直是世界末日。

1987 年 10 月 19 日股价的变动，1996 年 3 月 8 日债券跌破 3 个交易点，1995 年 3 月 8 日美元比日元汇率下跌 5%，都可以结束我的投机事业，但每次在第二个交易日时，我都可以收复失地。拂去那些略带不快的风尘，等待我的是市场中的“欢乐颂”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
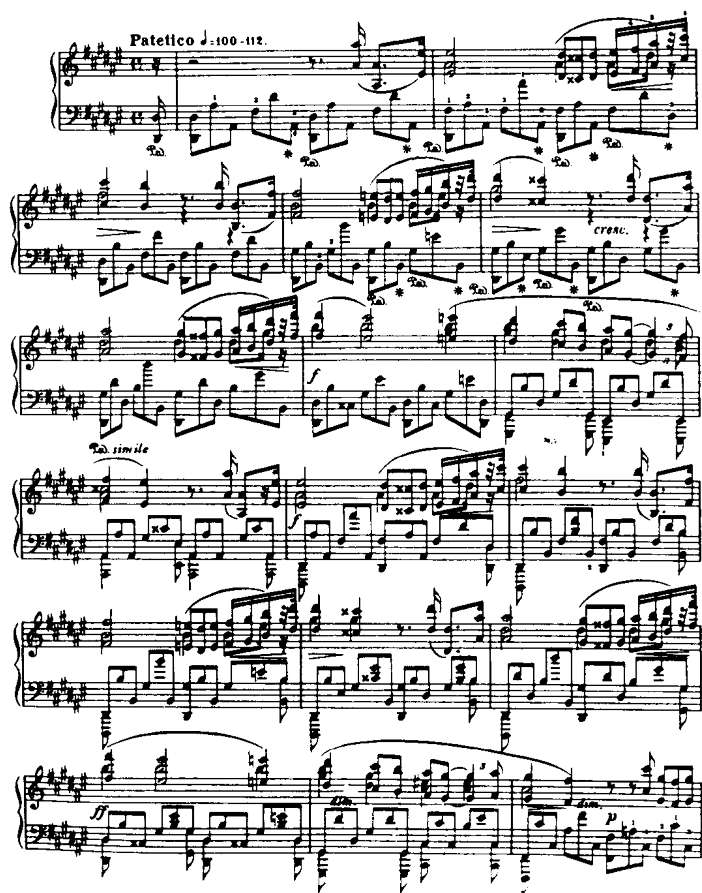


图 14—9 斯克里亚宾序曲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日期 开盘 高价 低价 收盘

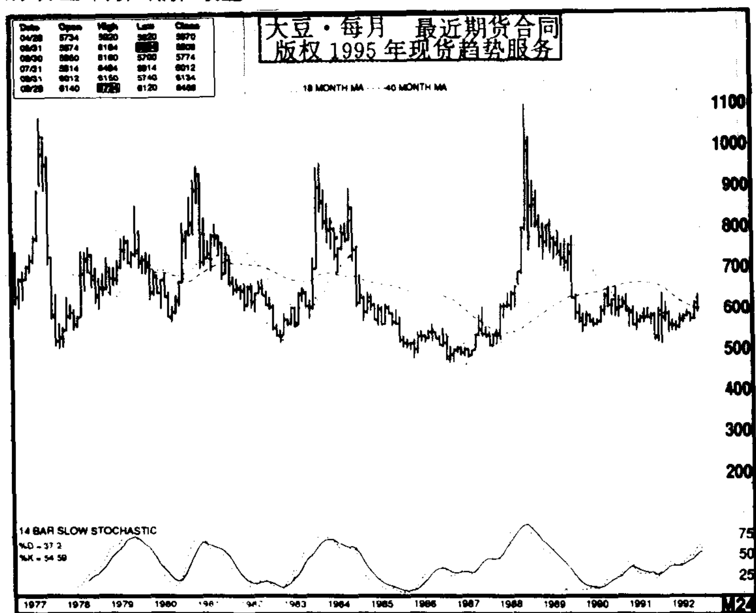


图 14-10 大豆，1997—1992

来源：由 DCT 公司授权、所有版权保留

不幸的是，贝多芬的商业交易水平与他的创作能力相差太远。他选择留在奥地利，3 个贵族赞助者每年付给他 4000 弗洛林，1881 年 3 月，弗洛林贬值后，贝多芬生活陷入困境。但他在诉讼和艺术上的意识都超越了同时代的人，这位音乐史上的莎士比亚为了自己的利益毫不犹豫地对这 3 个赞助者进行诉讼，尽管其中 2 个已接近破产边缘。

纯 音 乐

经受过市场猛烈变动的考验后，我更愿意返朴归真——而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不需要以我下半生为赌注。

这时我喜欢进行发价合同，使协定价等于市场价，这既是纯数学游戏又是预测过程。我预计令人恐惧事件对将来的影响力，分析比较交易者无意透露出的发价，如果价格太离谱，我就可以从他们那里赚一笔。

整个过程的进行和手法使我想起巴赫，他谱写出许多十分完美圣洁的音乐。巴赫努力“寻求完美、和谐……但要达到这种完美境界，各个部分必须紧密配合……没有丝毫紊乱。”巴赫精通数学的程度与我所见过的最出色的期权交易商或套利者不相上下，而这些人大多曾是数学竞赛冠军或职业桥牌选手。一家瑞士药品公司雇佣了大量优秀的数学人才，进行期权交易。据说，该公司将期权策略研究与新药品开发相提并论。

巴赫的作品充满新奇，他经常突然使用乐器合奏，变动旋律式节奏，表达恐惧、悲伤和沉闷（也许是受其 20 个孩子的影响！）。

我发现在基础期货市场发生突发性变动之后，整个交易环境中就开始弥漫哀伤或者欣喜的新气息，并影响期权的价格。通常情况下，此时的易变性极高，并会带来额外收益，因为许多未作保值的买方和卖方都急于对下一次可能的反方向大变动进行保值。犹如巴赫音乐的起伏，市场弥漫的情绪化反应消退，期价价格返回正常水平。

尽管巴赫在数学上造诣颇深，但对于大多数学者来说，他的音乐个性化太强，缺乏共性，因此海顿、莫扎特、贝多芬以及其他音乐家对巴赫很敬畏。我有幸雇到一位数学博士迈克尔·库克，我是在参加库克的音乐作品演奏会时结识他的，他的祖父迪姆斯·泰勒在 60 年前对巴赫的音乐进行了一段精彩的评述：

听到巴赫的音乐，仿佛处于一个温暖、详和友爱的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

环境中，人性充满了怜悯和理解。很难想象死守在屋里埋头苦干的人能写出如此美妙的音乐。

我从未想过巴赫在深夜里怒目圆睁，把曲子涂了又改，然后在一架便利的性能还行的老式钢琴上试弹。我仿佛看见，在朝阳沐浴下，巴赫正在剪枝、松土、浇水，呵护着生命——充满朝气、娇嫩，不断成长的生命。在我们眼前，生命正在颤动，植物长出卷须和叶子、发芽、开花、结果，真是生机盎然的景象。

是的，我也有这种感觉。尤其是当卖空谷物，闻着雨后小草散发出的芬芳时，这种感觉油然而生。

预测性音乐与市场

音乐与市场图表方面的文献汗牛充栋，如果我不能联系一些现实或历史的现象，我将变得十分无知。

为了明确解释我的投机理论，可以用一个简单的方法将市场图表转化为乐谱。首先选取上一个交易日的所有变化(或者昨日收盘 50 点左右的变化)，将其分为 8 个音程或 8 个音符，将上一交易日收盘定为钢琴键盘中央的 C，选好每半小时的股价，对比计算其音符。当你哼唱时，有点像儿时的催眠曲“三只瞎眼老鼠”，如果考虑到市场的变动性，就可以产生韵律，难怪爵士音乐家称他们的音乐为“图表”。而且当演奏排演进行时，乐队指挥经常发现演奏者在研究股票、期货的图表。

我习惯一周或每天把市场价格的变动转变为五线谱。当艾迪用收音机听音乐时，他经常查字典，找到刚才播放的那段旋律，将其改为基调 C。我也时常用这种方法来辨识由市场图表改编来的乐谱，然后判断是否可以根据开头的主题去推测其后的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展状况。

我画的线条，线条间所作的角将投机领域搅得乱七八糟，就像是神秘主义者的杰作。有人称这类线条为埃列特波动理论。根据埃列特波动理论，股价变动是周期性的，一个周期包括由5部分组成的推动波(正向趋势)和由2部分组成的修正波(逆向趋势)。由于变动的情况极复杂，埃列特理论家们认为，波动分析只是揭示可能性，但并不是一张万能的路标。所有波动的波幅和持续时间不确定，并且没有客观的方法计算波的数量，这一理论营造出一种朦朦胧胧或真或假的氛围。

罗伯特·普罗切特被公认为埃列特波动理论的集大成者，为了盛赞他的巨著《浪潮之颠》，许多工业巨头这样说道：

> 严谨的逻辑推理，出色的创造性思维，学者般的准确计算，明智而重要的长期研究。

1978年普罗切特著书预测80年代的大牛市。在分析完Ⅱ号波，4个Ⅰ号波，4个Ⅲ号波之后，普罗切特于1995年写道："近期将会出现1个大熊市，范围与上一个4号波相似，道·琼斯指数可能会降至41～381……这一预测已不是遥远的情况，而是对我们现在所处熊市的最低谷的推测。"

其他埃列特理论学者认为现在的熊市仅仅是一个修正波，他们估计道·琼斯指数会升至10000点，提前知道这一范围很令人安心(使我感到污辱的是，埃列特理论者和其他相关理论的信徒对我的著作却大肆谩骂攻击)。

两位著名的埃列特学者对于我们究竟处于波的什么位置的见解完全不同，这已成为见怪不怪的普遍现象。

程序的出现减少了理论的含混性。一位满意的用户这样评价："就像拥有一屋子的埃列特学者，他们为你出谋划策，他们不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知疲倦，从不出错，而且不需要因为喝咖啡而中断工作。”但程序无法从根本上克服理论的含混性，这种含混性“频繁地出现在埃列特分析中。”因此，要想解释价格变动，“现行的计算程序必须为另一种方法取代。”

造成埃列特波动理论无效性的症结之一就是缺乏与其他科学分析的交流。例如，如果“增长定理”在大众行为研究领域得到证实，有人就会考虑在其他领域，如传染病学、人口生物学、人口模式中是否也存在这种增长现象。

如果从对数螺旋线（含有菲波拉契数列）出发，我们可以建立埃列特分析的基础，并且推出菲波拉契及加恩理论并无实际意义。这种曲线如同螺旋星云或贝壳的形状，它形成的原因是什么？贝壳螺旋线可能与生长现象有关。那么螺旋星云呢？它的形成众说纷纭——可能是万有引力的缘故？

而市场中的螺旋现象形成的原因是什么？为什么来回变动会与菲波拉契数列相关？也许它们建立在市场碎屑的基础上。为了增长，市场需要自我壮大，它从环境中吸收原料（新的投资者），将其消化后变成废物（拿走他们的钱），然后实现自我发展（价格的变动吸引新的资金）。

我对1995年所有的科学文献进行一次系统的调查，关于人口学和传染病学的论文根本没有应用菲波拉契数列。如果一种方法具有预测价值或者值得效法的价值，上述领域就应该有研究人员采用这一技巧。

音乐有一种魔力，可以引发人们深层经历下隐藏的各种情感。有些音乐可以使我充满力量，带给我无穷的欢乐，但是，如果市场与我的意愿相背，有些音乐又透露给我一丝悲哀。很不幸，我根本无法达到贝多芬所说的最高境界。贝多芬说：“世人沉陷在痛苦之中，真正理解我的音乐的人可以摆脱这种痛苦。”尽管我无法达到这种境界，但是在交易日时我可以模仿这位音乐大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师的指挥方式。当站在指挥台上时，贝多芬喜欢用身体语言与音乐相联系，路易斯·斯普何在贝多芬传记中是这样描述的：

> 当强迫音出现时，他伸开胳臂，快速地从胸前划过。遇到轻奏段时，他弯下腰配合他要表达的轻柔音调。接着的渐强音，他会慢慢抬高自己，如果是突然出现的强音，他笔直地跳起。为了使强音更为强烈，他有时会出人意料地向乐团咆哮。当出现极轻音时，贝多芬以自己特有的方式完全趴下去，随后音调渐高，他又慢慢站起来，如果他估计最强音要出现时，就会立刻高高跃起。

在交易日里我尽量控制我的情绪，但如果市场按我的方式猛涨时，我恨不得跳上办公桌，发自内心地大喊几声。然而，更多的情况下，我却像耗子似的躲在桌子下，逃避损失带来的痛苦。

贝多芬顺理成章地赢得声誉，整个世界都踩在他的脚下，他说："人们也不与我讨价还价，我定下价钱，他们照价付款。"但对我来说情况正好相反，我在市场上标出一个价码，人们便蜂拥而上，从低价抛出或者以高价买进，根本不给我交易机会。

这位大师的指挥曾引发音乐史上一次最令人感动的事件。1924 年第九交响乐首次演出时，贝多芬亲自指挥。诙谐曲已演奏完毕，贝多芬的指挥已远远落后乐队的演奏，独唱者福兰克林·昂葛尔轻轻收起贝多芬的乐谱，让贝多芬坐下。听众明白了，贝多芬竟然是在耳聋的情况下创作和指挥音乐！观众席上迸发出空前的热烈掌声。

我总是无法达到与市场同步，在此类情况下，索罗斯就会抽走我的市场音乐乐谱，而且根本不像福兰克林那样温柔。他说："维克多，你怎么还没有被赶出交易所？总之不管你做什么，即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你已经行将就木，也别想为我做生意。”我的同事的方法更为直接，当我的判断失误时，他们总是占用电话，于是我就无法向交易所发出指令。

我并不想暗示，我的交易技巧可以与贝多芬大师的创作相媲美，与他相比我简直是个音盲。我的交易方法也无法与莫扎特的作品相提并论，莫扎特“创作了摇篮曲——来自天国的摇篮曲。”但我与莫扎特至少有两个共同的弊端。首先据记载，莫扎特最后几年穷困潦倒的根本原因是他沉湎于赌博而不能自拔，尽管我对赌博没有兴趣，但与莫扎特近似的是，我要在交易场中投入大量的钱——一条通向贫穷的道路。我的第二个缺点解释了关于莫扎特的最大疑问：为什么他同时代的人欣赏不到蕴含在其音乐中那种惊人的美感？奥地利的弗朗兹·约瑟福大帝认为，问题的关键在于莫扎特的作品数量过大，而我在投机时也频繁地交易。

索罗斯告诉我，我的毛病在于“总在频繁地交易，而市场只是一个数学假设，其最优解法精巧而简练。”莫扎特也意识到多产的缺点，并在最后20年里努力使自己的创作风格简单化，但是为时已晚。当人过半百，风格实际上很难改变。

对比与重复

音乐源于最基本的冲动，声带发音，身体和脚可以有节奏的移动，人的思维将这种声音和行动转化为音乐。约瑟夫·马奇利斯在《音乐欣赏》中准确地指出：“音乐与人类的情感源泉紧密相连，带着欢乐和哀伤，紧张和松弛，人类数千年的经历使音乐成形，它那种极具表现力的表达方式映射出人类的存在及其在自然界和社会中的地位。”

尽管所有的人都认为音乐是一种通用语言、情感语言，但对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于音乐的表现力却从未有一个令人满意的定义。阿伦·科普兰德这样描述这一问题："音乐有内在涵义吗?我肯定地说'有'，你能用言语表述这种内涵吗？我只能回答'不行'。"

早期西方音乐的基本结构源于乐点对位(或者一个个音符)，这在当时是一种高度发展的艺术，具有许多作曲规则，并产生极为怪异的作品。随后乐谱发明出来，迈开音乐发展过程中最为关键的一步。

保尔·葛瑞福斯和罗纳德·德坎迪在《音乐遗产》一文中这样描述这一问题：

> 西方古典音乐的不朽之处在于其可继承性……因为乐谱这种记录方式的存在，促成音乐继承的可行……西方古典音乐的模式与小说极为相似，强调新潮和未得到表现的东西……因此，在相当长时间里，非西方音乐有一种连续性，而西方音乐呈现的却是变动性(直到1000年乐谱在西方发明后，西方和东方音乐才开始出现相似之处)。

由于乐谱的横空出世，音乐出现了惊人的变化，并可以成为复调。由于复调的出现，音乐必须从传统的概念模式中寻求解脱。

如果我像大多数音乐理论家那样认为，西方音乐强调个人权力，对快乐的探求、英国的大宪章、独立宣言，诸如此类的问题，那么我将陷入永无休止的争论中。但是我认为东方市场的连续性明显高于西方市场。香港和印度股市出现一次大波动后，通过预测其走势我常常可以盈利(只需作细微的调整)。1994年至1996年，印度股票市场指数'勃姆巴敏感指数'的日变动序列相关系数为0.11，明显高于同期标准普尔指数0.01的相关系数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有西方音乐最常用的框架是 A—B—A 形——陈述、分离、回归，两个 A 意味着对旋律强化记忆，而 B 提供对比，西方的许多小说也是采用这种框架或与之相关形式进行创作。

A—B—A 型也左右着市场。某个交易日开市后，市场中一部分上涨，另一部分下跌，经过一段时间调整后，各部分变化开始反向。

最后，收盘时通常会有一个强有力的尾声部分，使开市时的主题得以重复。但为了使听众略带猜测之心，许多具有欺骗性的尾声沿着原方向并不变化。然而就在收盘之前，相反的主题就会出现。本体论强调事物从原方式发展，而市场音乐中带来讽刺意味的反调则说明逆反主题经常可以占优势，从而防止交易者总利用 A—B—A 形式去赚过多的钱。为我工作的一位音乐家曾说市场就像是一首即兴演奏的爵士乐，即使你认识所有的演奏者并熟悉其旋律，但你无法知道主题在何处转变。

不和谐及解决

贝多芬的交响乐，莫扎特的安魂曲，以及其他无数不朽的音乐都有一个明显的特征，那就是创作者对完美的解决部分执着而痛苦的追求。实际上，古典音乐作品的传统中心主题就是必须从和谐音中剔除不和谐音，音乐就应该是完全的和谐音。早些时候，完美的音乐必须遵循以下规则——标准的 1 度、4 度、5 度、8 度，由极少小调或大调所造成的短暂不和谐音可以由剩下的乐章解决。只要提到重复的不和谐音，有些听众就极为不满。意大利音乐理论家亚图希抨击蒙泰威尔第，企图用大 7 度和小 7 度等音乐组合“腐化、破坏、毁灭古老而实用的规则”，而这些组合“听起来十分刺耳，人们应该憎恶而不是喜欢它。”另一个力求音乐纯正的人是罗希尼，据说他常常卧床不起，但只要他的仆人在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

床边大声演奏大7度——罗希尼极为反感的音调，他就会一跃而起，平息这种噪音。

一次，纽约证券交易所的一个场地交易者找到我，告诉我股票市场的波动极像一首交响乐，他为我演奏德沃夏克大提琴协奏曲，他那性感的女友表示了对我的壁球技巧的崇拜。他告诉我乐谱与当年股市变动存在一一对应关系，我为他提供6位数的本金去检测这一理论，仅仅过了3天，他输得一干二净。他离开纽约时穷得像晚年的柏辽兹，柏辽兹的最后6年生活充满沮丧，一贫如洗而且无人理会。

成功法则

很幸运我可以从3岁开始学习音乐，那时我用一个便于携带的，用颜色区分开的纸钢琴键盘贴在琴键上，这对我很有效。在5岁时，我有极好的乐感并可以识谱，就像今天我演奏一样熟练。7岁时我已能演奏巴赫三声部创意曲和贝多芬奏鸣曲。9岁时我能演奏莫扎特的单簧管协奏曲，达到B级水平，指间没有丝毫停顿。但是，我的声乐水平直到现在都极差。

较之于练乐器，我更愿在海边玩抛硬币游戏，幸亏当时我的父母不允许我作这样的选择。每天，父亲让我坐在钢琴旁，并让我练习，如果我推辞说单簧管坏了，他就拿出镙丝刀调节按键。当他在修理时，我就乘机溜到海边玩。父亲会赶来抓住我，把我拽回钢琴旁。如果我不愿进行音阶练习——演奏车尔尼、海诺、布林格的作品，他就会守在我身旁，防止我偷跑。

当我6岁时，父母决定一家到佛罗里达度假，但对我来说这根本不是娱乐，我的日常钢琴课没有丝毫中断。我们找到一家出租乐器的音乐商店，这家店只有一架钢琴，老板具有战略眼光地将其放在商店橱窗里，父母每天付给店主50美分，让我练习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钢琴。

俗话说，父母总是不管对错地将自己的幼年接受教育的经历强加在子女头上。父亲对我“引导”之后 30 年，我的长女嘉尔特也拒绝上钢琴课，她的钢琴教师舒拉德是一位令人尊敬、并具有巴赫品质的绅士，这时他守候在钢琴旁。我曾无数次力图把嘉尔特拽向钢琴，我抓住她的一只胳膊，命令她：“你必须上钢琴课。”妻子抓住嘉尔特的另一只手说：“你不要强迫她，你这样只会让她更憎恨钢琴。”

嘉尔特的反应使我意识到，除非我不强迫她，否则她会向反家庭暴力人士举报，并把我关进拘留所。我们几乎把她的手拽断了，只是为了不使舒拉德感到难堪。这时，舒拉德开始演奏斯特劳斯的华尔兹，优美的乐曲打破了僵局，使我赢了这场拔河比赛。当她还在低声抽泣时，我拥着她来到钢琴旁。我表现得毫无同情心，后来我对舒拉德说：“那是我一生最尴尬的时刻。”他说他只是想到父母与子女那种关系正好符合圆舞曲的音乐场景风格。

至今我无法确信我的教育方式是否合适，但我记得许多朋友都感到遗憾，当他们不情愿练音乐时，他们的父母并不强迫。而另一方面，嘉尔特却离开钢琴，开始从事鼓乐演奏，尽管她小时候的老师称赞她“对各种键盘乐器极有天赋”。

基本技法

正是由于促使音乐家成功的训练方法，使得在音乐演奏或创作有所作为，要比其他领域的成就高出一筹。通过借鉴音乐的训练方法，其他领域的人可以成为一些维持生活的基本技能的熟练掌握者(例如投机业)，他们就可以无往不利，战无不胜。下表就融汇了一些音乐家，包括艾迪，罗伯特 • 舒拉德和 19 世纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位著名的钢琴演奏家费鲁奇奥·布索尼的训练技巧。

精通音乐	精通投机
1. 每天都应进行器乐演奏练习。	每天研究行情。
2. 了解你的设备的构成情况，以及在各种环境下如何演奏。	走进交易所，了解外界情况，在公共舆论中如何决策。
3. 每天练习时从同一音调开始，然后变化手法和音质。	先作股市投资。
4. 以一只手演奏，提高技术难度	一个交易位已足够。
5. 即使无人旁听，也不能马马虎虎，因为只有完美的练习才能造就完美的演出效果。	不要告诉或向朋友夸耀自己的大业务，或者抛出一些合同“只为玩玩”。
6. 练习时只要犯错，即使无人左右，也应返回重新更正。	记录你所有的失败交易，这一点应不难吧？
7. 掌握演奏的各个技术环节，在演出之前的数月就应进入状态。当你演出或比赛时，就主攻你感兴趣或有限的环节，出色的演奏在于掌握极细微的差别和变调。	在投资初期，先进行纸上交易，尽量节约资本。当交易进行时根据你对收益、风险的估计，适时变化仓位。
8. 凭着记忆演奏，如果总看乐谱，你就无法登堂入室。但每次演奏完毕，应对出入之处例行记录。	交易时不应使用计算器或计算机。
9. 提前1小时进入演奏大厅，使自己适应气氛，在演奏前或演奏时，不要与人闲谈或握手。	在开市以前10分钟也就是7点10分上班，而不是8点10分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 学习专家对最基本的乐章及决断的见解，你会很惊奇地发现，演奏车尔尼或克莱门斯小奏鸣曲都很难达到尽善尽美。	索罗斯如何处理那笔业务？
11. 千万不要执意去克服一段乐章中的难点，出去作个深呼吸后再回来，重新演奏不感觉到难点的存在。	当损失时，先暂停交易工作。
12. 在平时练习时，就应培养自己的激情，在演出时展现这种激情，但应避免那些浮躁、庸俗的情感。	尽管损失不超过5个交易点，但应为自己的损失痛哭、申辩、悲叹。
13. 让音乐大师包围着你，参加他们的演奏会，学习他们的著作，为聆听他们授课倾其所有。	关于索洛斯至少有四本书，有三本就不错。
14. 演奏前或演奏时千万不要进行性生活，这会影响演奏想达到的高潮。	千万不要嘲笑以前的交易对手。
15. 在正式演出时不要回头修正你出错的部分，一旦你回去，你就会错过下面的音乐。	忘掉你本应可以达成的交易价，现在考虑是买入，增加投入还是立刻退出。

如果你具有巴赫那样的能力，不用担心这些规则。评论家对他的风琴演奏作出很高的评价，但他却说："其实不值一提，所要做的只是在适当的时候击适当的键，乐器就自行演奏。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

音乐与计数

音乐与计数密不可分，古蒂弗里德·莱布尼茨是微积分的两位发明人之一。他说："音乐是一种乐趣，当听音乐时人的思想在进行计数，而人又没有意识到自己在计数。"这一说法是毕达哥拉斯数学神秘主义的变形，毕达哥拉斯学派发现，当两条振动绳子的长度满足整数之比，发出的声音就十分和谐悦耳。例如 2 比 3 正好发出 5 度，3 比 4 发出 4 度，尽管听者不知道音调之间的数学关系，但他可以轻易描述这种和谐引发的快乐感觉。

但是那些听到合声器发出古怪声音的人可以明白，众多的音乐乐符组合中只有很少一部分才构成音乐，这就好像各色的调色板与画笔精心的搭配，才可以创作出一幅具有真正艺术性的作品。我的朋友杰克·科普曼是 80～90 年代古银工业的代表人物，他出售极具艺术表现力的作品，当我问他最近银价的下跌是否会对他的销售产生影响，他给我举了一个类似的变例："维克多，银价对这些作品的价钱影响很小，就像木材的价格与这些精美的契本黛尔木箱的价格毫无关联。"

舒林革乐谱系统是将音乐与计算进行结合的一次尝试。约瑟夫·舒林革是哥伦比亚大学的一位教师，是一位数学家和作曲家，他的学生包括乔治·吉斯温，奥斯卡·列瓦特，本尼·古德曼以及其他有名的音乐家。在他的著作中，舒林革声称已建立一套关于音乐和旋律的基本理论。

他的理论中有一方法将一种风格的旋律成功转化为另一风格。例如，他认为仅仅通过简单的计算过程，可以将巴赫的作品变为李斯特风格。

研究舒林革的著作，使我想起拉尔夫·埃列特与其有相似之处。埃列特的著作包括：一些螺旋线图形；关于对称的数学论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文；有壳的鹦鹉螺研究；笔直垂线分析；菲波拉契数列的公式；勒波对大众行为学研究的一些摘引；对帕希奥尼最优比例启发性论文的解释；对达·芬奇和米开朗其罗雕塑作品的描述，以及不可避免地提到树叶在树干上的排布——这些神秘主义的表现形式涉及事物的方方面面，但丝毫没有预测价值。

德国诗人雪莱对音乐计数下过一个定义，我认为相当贴切：

> 没有什么比音乐理论化更为无用，尽管音乐中确实存在法则，严格的数学法则，但这些法则本身不是音乐，他们只是音乐产生的前提条件。画画的手法、色彩理论甚至画笔或调色板并不是绘画，而是绘画必需具有的条件。音乐的精髓在于启示，而不是准确的计算，音乐评论也是一门实践性艺术。

亚瑟·舒拉伯是20世纪中期著名的钢琴家，他认为音乐的本质在于寂静而不是声响，他说："我的演奏效果要比许多钢琴家好，但我发现乐符之间的停顿才是音乐艺术的真正所在。"布朗数学图书馆中有10万册藏书，但没有一本介绍数学与音乐之间的紧密联系。但是任何看过定理数学证明的人会发现，数学使用字母和代数符号作为原料，而对于乐章的谱写过程，音符和乐器符号就是原材料。音乐和数学简直是一对双胞胎。因此IBM在其全盛时期招雇音乐家从事程序开发，我公司的几乎所有投机商都曾经是、现在是或将要成为职业音乐家。

计数难题

以系统记录和逻辑为基础的决策并不是简单易行或者完全正确。大多数现代心理学著作都指出，人在直觉、推理及判断方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面存在大量的幻觉、偏见、选择性注意和错误。造成这些现象的原因在于，个人的背景及过去的经历会严重歪曲人的直觉及其他方面。

例如一个有名的光学幻觉，两条同长的线段，一条两端为开口箭头，另一条为闭口箭头，由于箭头方向的不同导致视觉上两条线不同长。由于这种错误的存在，我几乎开始怀疑视觉的正确性。然而视觉并不是唯一出现错觉的感官，我们的触觉、味觉、嗅觉以及听觉世界中都存在幻象。

投机业里充满不确定性和风险，在这种情况下，判断失误的现象十分频繁。最通常的错误就是经验主义，例如仅仅相信可获性或代表性，而不进行正规的逻辑分析。尽管我们的正规推理经常无效，但这主要是因为不加区分的中庸主义或者推理前提和内容过于特殊(资姆巴多和格里哥在《心理学与生活》一书中对这些错误进行过很好的剖析)。

因此，计数与音乐、投机一样，是对人类经历的反映，我认为这三者对个人的成长缺一不可。每个人都是潜在的数学家，买卖商品、糊壁纸、绘画或跳舞，都在运用数学才能。

如 何 计 数

我很年轻时就从两位博学的人那里了解到计数的重要性，这两位学者被大洋分隔，相距一个世纪，社会地位差别更大。第一位计数者是弗朗西斯·盖尔顿，他是气象图的发明人。当我研究天气状况对体育成绩的影响时，正好看到他的著作，而他的著作是每位未来投机商所必须阅读的。

盖尔顿的座右铭是：“无论你身处何处都应计数。”他外出时总带着大头针和索引卡，这样他可以方便地将引起他注意的事物罗列成表。一些数据统计家(例如史蒂夫·斯蒂格勒)以及其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他数字爱好者(包括我)认为盖尔顿是历史上最伟大的计数者，仔细研究他的计数方法极为必要。

> 我经常做各种形式、各种特征的数据记录，在大街上或在公司里，无需过多的注意，只需要一根很好的探针和一张纸……如果我把纸压在拇指上扎一下，白纸上就会留下一个很理想的圆孔，而且拇指决不会被扎伤。两孔之间不应出现衔接，除非孔的数目太大，如果出现这种情况，统计结果就没有太大意义。洞的数目极易计算，把扎上孔的纸对着光一数就可以。我发现询问答案的大多数形式采用“多于”、“等于”和“少于”，于是我想把纸安排成3个明显的间隔部分代表3种形式，仅凭触觉将针扎在正确的位置。先把一张纸裁成十字形，撕掉其中某方向的大部分，手持受损的那个方向的余下部分，十字形的头向上，头上部分的孔代表“多于”，选择一完整方向代表“相同”，另一方向代表“少于”。

在进行计量之前，最好先把计量问题记在纸上，于是可以同时记录数组数据，然后分情况统计分析，而不会出现混淆的情况。

计数教育

另一个对我启发极大的计数者是艾迪。我7岁那年，一个天气很好的夏日，我很惊讶地发现，父亲一边在观看佳宝体育馆进行的世界手球比赛，一边在一个大黄板上作记号。每得1分，我就看见这些符号：OTWK—后排杀球，KW—杀球得分，DW—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进攻得分，DE—进攻失误，A—发球得分，AW—角度刁钻球得分。经过一段时间的拉锯后，父亲计算双方取得下一分的机率，他同时记录每一分保持的时间，每场比赛的击球成功率和失误率，双方领先的可能性。我问："爸爸，你在干什么？你计算谁将获胜又有什么用呢？"

"你注意到没有，最优秀的双打选手莫伊·奥恩斯坦经常以15比11落后，然后却以21比19反超获胜。"

"每个人都知道，他这么早落后是为了以好赔率吸引更多筹码，接着他用独有的大力击球，后排击球以及必杀技打出一系列后旋球。"

"太对了"爸爸说："但你注意到他进行锦标赛和友谊赛的区别吗？在友谊赛时，例如他与维克·赫谢科维奇争夺非正式世界冠军头衔的比赛，他从不落后。"

"又比如安迪·沃尔夫，许多次比赛时，在开始的一段时间里，他以三步发力及后排杀球赢得领先优势，但接着变得保守起来，不想再冒进攻风险，突然他改为打底线球和高空球而不是上网封杀。许多队员宁愿打势均力敌的比赛，而害怕打领先球，当他们保守的时候就会付出沉重代价。"

一场比赛如同一篇乐章，当选手们击球速度以及进攻和防守步伐的速度变化时，很难猜测谁将取胜，参赛者根据比分对每一分的拼搏程度都会变化。最终，比赛的场面发生转变。比赛者也根据比分，选择适合各种情况的击球方式，并合理分配体力。

刚开始时我练习数音乐节拍，人不是生来就会操纵钢琴键盘或者天生就能为乐器和声音打节拍，因此唯一的方法就是分解旋律。我经常用节拍器进行练习，当市场变动时，我甚至听到节拍器在工作。当市价徘徊不前时，节拍器每小时或每天发出终止式音乐。当节拍突破一定速度后，通常暗示着新的旋律或一些不和谐音即将出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我还在牌类游戏中计数，在俱乐部玩牌时，朋友们很奇怪我可以说出他们手中的牌。计数者随时清楚对手手中可能拿着什么牌以及底牌是什么，这是相当大的优势。在许多其它游戏中，非计数者比较糊涂，计数者对局势则很清楚。例如玩 Monopoly 牌时，冠军通常可以计算机率并记下出过的牌(只有 18 张)。玩 Scrabble 拼字游戏时，计数者对 100 个未填的方格具有一种特殊的平衡能力，这种能力的高低将影响余下步骤中移好、移坏的可能性。在抽奖券时，计数者寻找最平常的数字以增大获奖机率(大数字通常最不普及)。在投机活动中，期货和期权合同为避免交割而必须冲销，计数者努力寻找这类合同，他们知道合同在满期之间，较弱的多头交易者就会抛出。投机者在许多地方要运用计算，对这一行来说，计数是必备的条件，就像盖尔顿的针和纸。

计算机的介入

计数、投机、音乐、家庭在 1979 年融合在一起。当时我试图测量市场的可预测属性，最后我逐渐认为市场很敏感，并有内在关系。流星出现会影响荷兰的大豆价格，当墨西哥打个喷嚏，香港就会感冒。我将其比作一台市场交响乐，由千千万万强弱不一的局内人和局外人在交易所中演奏，由幸运之神指挥，最后还有市场咨询机构、代理商以及媒体进行评论。而市场交响乐中总存在不和谐音与和谐音，平衡与失衡、坚忍与兽性的斗争。

为了了解市场变动的规律，我不得不留心倾听市场中的音乐。

幸运的是，我对 TRS—80 的认识符合历史趋势，TRS—80 是由雷迪夏克制造的微型计算机，它的出现开创新信息时代的先河。我买了几台计算机开始计数，然后着手物色一些优秀的音乐人才。第一位雇员应会演奏钢琴、大提琴和小提琴，在数学方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面有天赋。在这种信念的指引下，我想到弟弟罗伊，他除了满足上述条件外，更为重要的是罗伊是由艾迪亲自训练。尽管当时他只有10岁，我还是决定选聘罗伊作我的第一位雇员。

所有的达尔文理论家有一个极为普遍的观点，他们认为：当人处于紧急情况时，情感对正确判断的作出具有极大的作用。现代的观点认为，情感是使个人达到心态平衡的链条。但在现实生活中，当市场价格迅速变动时，由于紧张造成的胃痛、心悸和口舌干燥，使我无法以一种无欲苦行的方式作出正确的决策。当我为情感左右时，我发现自己总处于一种难过、易怒、厌世、奇怪的状态中，为了减少情感对我的影响，我让罗伊用计算机将情感模式化。他先选择一个至今仍有效的计算机声音合成器程序，将程序进行修改，使它可以与昆特龙报价同时运行。当价格变动极大时，计算机就会以一种金属男音播报市场评论："油价跌至新谷底"，"哎，可怜的铜价"，"银价有突破趋势"，"大豆价格增长有限"，"日元反弹"，"金价能降至什么位置"，"开市差1分钟，交易者请作好准备"，"股市达到新高峰"，"索罗斯抛出"，"政府货币干预"，"债券价格下滑"，"3分钟内交易股票数目。"

计算机对未满额购买订单的反应是："你的订单不足额，只有卢卡斯达到额度"，"在你之前有2000份订单"，"亨利定价比你高，已达到3000"。如果是未满额销售订单，合成器会说："市场平稳，买盘少抛盘大"，"卢卡斯外出打高尔夫"，以前工作室里的情感迅速得以释放。

计算机实时编程计算每一交易者的收益与损失，当损失达到预先设定标准时，计算机就会发出令人沮丧的声音。当你冲进办公室与人性化情感交流时，听到的却是计算机以十分精准的音调在短时间里刺激你，你会感到极为泄气。保尔·德罗沙是38家政府债券的主要交易商之一，从事投机行业达25年。他对我们说计算机很现实，它减少了对交易管理者与老式通话器的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要，唯一的问题是，它一天 24 小时总在我们耳边唠叨，尤其是当我们正亏损时。后来我们只好将这一程序分解，并让计算机搞音乐工作。

我需要随时了解市场动态，但仅仅局限于屏幕肯定会失灵。我在计算机旁挂了个音乐合成器，将计算机与价格屏的界面联系起来，运行程序对市场作出音乐总结。我用钢琴音代表股票，弦乐代表利率，大提琴表示短期利率，小提琴对应 30 年期债券，日元用长笛代表，对应于日本最受喜爱乐器“他人はち”，英国管、法国管、阿尔卑斯号代表其他货币。

不幸的是，运行结果极难听，我不得不马上关掉合成器。最后，我们不得不指导计算机如何创作和谐音乐，这样结果才不至于太坏。

音乐与计数雇员

当我作交易时，我的第二个音乐雇员正在办公室的钢琴上演奏。由于刚刚交易损失我正不舒服，这时我听到对格什温《蓝色狂想曲》的深情演绎，在我认识的人中只有罗伊会弹这首曲子，因此我责备了罗伊。接着我物色到保尔·布什，他只有 23 岁，毕业于内布拉斯加大学并取得哥伦比亚大学 MBA 学位，我指派他到兼并与收购部。我把我对投机与音乐关系的理解告诉他，他对这些情况并不熟悉，在他的 MBA 课程中，学生与教授们的主要工作就是坐下来看着价格屏，并发出模拟指令。

我告诉保尔干投机业应该像我们的钢琴师对乐曲一样熟练，因为生与死的分别就在一瞬间，而不像一个持续 9 个月的兼并行动。不久之后，他成为我的助手，专门开发交易系统，以音乐、体育和物理世界为原型。这一系统极为复杂，只能手工测试。我们之间的关系极为和谐，当损失惨重时，我们共同分担悲伤，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像对肖邦降B小调第2奏鸣曲的第二乐章“葬礼进行曲”的二重奏。

后来史蒂夫·温斯顿加入我们的阵营，相对音乐来说他更偏好算数。在正式招聘他之前，我请他给我们暑期培训人员讲解多元统计，这些人员在哈佛、斯坦福、耶鲁学过同样课程，但他们一致评价史蒂夫的教学效果比大学要好。

对我们来说，音乐与计算之前的联系相当美妙，保尔，史蒂夫和我至今共事了10年，我们清楚彼此的处事方式，如果某个人外出度假，对整体工作影响并不大，其他两人可以准确地工作。

危险的结局

生命总在模仿艺术，这是偶然现象还是命运？在19世纪40年代，埃克托尔·伯辽兹邀请朋友让·勒塞厄参加贝多芬第五交响曲的演奏会。第五交响曲开篇是音乐史上极有名的四音符，就像摩尔斯电码“V”，“嗒—嗒—嗒—嘟”；3快1个中速低调长音。我发现许多开市呈现这种情况，尤其是当前一交易日股市大跌时，第二天很可能有一些短线，少量的交易使市场微微高于昨日收盘。接着，有实力的交易商开始大量抛出，导致交易者纷纷以极低价钱抛卖。在第一乐章中，贝多芬急速地在主题左右来回变调，“不作丝毫停顿，姿意地发挥”，最后在展开部之前，贝多芬安排了一长段停顿，“连接紧密并且极具表现力。”

1987年10月19日股市暴跌，道·琼斯指数下挫500点，20日开盘时，由于昨日债券价格上升引起的后续投资，导致价格略有抬头。接着疯狂的抛出开始，紧张的局势已无法控制，于是除了芝加哥交易所主要市场指数，所有其他市场交易暂停。

“停顿只是暂时的，”第五交响乐是胜利交响乐，它就是表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从冲突到胜利的过程，乐曲结束时以雷声长号，倍低音管以及高频率的短笛(像带着妖气的飓风)，合奏C大调和弦。E.M.福斯特在《霍华德的结局》中说："妖怪根本未离开，他们会卷土重来。"市场只会出现瞬间停顿，当时机成熟，主要市场就会出现持续的买入。10月20日收盘前，道·琼斯指数回升200点，收复近一半失地，并且孕育了股市历史上最大的牛市，在其后的9年里，几乎上涨了3倍。但当时还是出现一些奇怪现象——例如10月20日星期四上午开盘平均价低于19日最低价。

音乐并不是模仿第五交响乐，股市变化也不与1987年10月那场危机，1980年2月纽约商品交易所白银暴跌或1996年6月铜暴跌相雷同。柏辽兹在19世纪40年代邀请他的朋友勒塞厄参加音乐会，以便让他了解新风格，但勒塞厄是个传统思想的音乐家，他犹豫不决，柏辽兹继续邀请他：

"我不停地对他讲，严肃地给他说在音乐领域出现如此重要的事物——从未出现的全新风格，他应该了解，并作出判断……他终于答应我到艺术学院去听第五交响乐。"

1980年银价暴跌之后，我请艾迪与我一起到纽约商品交易所看一看行情，起初他并不想去，推辞说："我要给身份证明文件分类。"我告诉艾迪市场中也有音乐，优美的乐曲好像鸟儿在歌唱，可怕的乐曲如同猎犬在狂吠。"去交易所看一看，一定让你不虚此行。"他答应下来，我和他一起去世界交易中心。

当第五交响乐结束时，柏辽兹发现勒塞厄在走廊中，满脸通红大步向前走：

噢！让我出去，我需要呼吸新鲜空气，太兴奋了，太精彩了。当我离开包厢，想带上帽子时，我太感动，太激动，竟没找到我的头。现在让我独处一下，我们明天见。

在纽约商品交易所，艾迪看到股价上下变动，成百上千的场地交易者像瓶子里的蛇群一样相互算计，每隔15分钟就要重新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领略1979年到1980年那种从5美元升至50美元又降回5美元的剧烈变动。当我们在交易所时，我收到一个电话，我的一个大客户想在全球股市进行一次大型抛空行动，我开始思考盘算，“爸爸，你没被吓着吧？”“维基，这使我想起‘五一节’联合广场骚乱或者道奇队获得联赛冠军以后的混乱场面。再见我的儿子，我得回去工作。”

第二天，柏辽兹赶到勒塞厄的学校。

很明显，我的朋友不再是昨天向我说那番话的人，他认为音乐伤害了他。我正在想，贝多芬的交响乐应该对他影响极大，这时他突然摇了摇头，古怪地笑了笑，说：“像那样的音乐根本不该谱写出来。”

“不必担心，”我答道“这并没有什么危险。”

第二天我给艾迪打了个电话，谈到某个周一早上的交易。

“这不吸引人吗？我并没有夸大，这是最令人兴奋的音乐吧？”

他沉寂了一会，最后回答道：“市场力量就像一场雪崩，你怎能抗拒呢？记得吗，我必须把一些有名投机商死后的尸体运到停尸房里？你有些过头了。”

“别担心，爸爸，”我答道“其实没什么危险，对于投机业我已经驾轻就熟了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

市场生态学

想想那杂乱的山丘该是多么的有趣啊：眼前满是各种各样的植物，鸟儿在丛中歌唱，各种昆虫轻快地飞舞着，蠕虫爬出潮湿的泥土以展示他们结构精妙的外形。他们彼此间是多么的不同啊，并以一种非常复杂的方式相互依赖着。这些就是发生在我们周围由自然规律所产生的美妙情景。当我们看到这种争斗时，我们可能会用全部信念来安慰自己，自然界的斗争是不会持久的。死亡一般来说是很快的，也就没有什么可感到害怕的了，应充满活力、健康幸福的生存和繁殖下去。

——查理·达尔文 《物种起源》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所里的情形

研究任何物种的现代方法是看它在一生中做些什么，吃些什么、被谁吃掉、居住在什么类型的环境中，查理斯·埃尔顿作为生态学的先驱，70年前就用朴实而令人难忘的语言指出："当一个生态学家说道，'有一只獾'，[学生]在脑海中就应闪现出它属于哪个社会位置的明确概念，就好像他说，'有一个牧师。'"

我们这里讨论的是投机者对市场的研究，由于市场参与者的多样性、复杂性，对市场的研究既需要现代化的设备如X射线机、计时器，也需要超常的觉察力。接下来我不得不亲临交易所，但我一年中只能去一、二次，交易所的参观使人的情绪涨落如潮，以至在后来的几天中我都有些支撑不住。交易所一直是我多次巨大胜利与悲剧的策源地。要不是有一些幸运的时刻，我早已全军覆没。

当我走进交易所时，我的眼里、脑海里闪现出的是："所有进入这里的人们，抛弃希望。"当我穿过十字路口、经过最新的身份确认系统，我心如潮涌。

首先涌上心头的是一种兴奋，一种追获的光荣感。我仿佛听到猎狗的吠声，听到贝多芬那充满激情的第五交响乐以及暴风雨式的田园音乐——第六交响乐。我天生就属于这里。我曾在这里囤集着数十亿美元的债券多头，然而就在最大的价格上升期来到之前，1987年10月19号的市崩，使我的希望化为了泡影。在这里，我曾在1年内就获得了百倍的回报。也是在这里，我经常在1秒内就能调动数百亿美元来影响世界的财富，这时我把我朋友的几千份合同像吊高球一样吊到交易所中的土狼、蝰蛇、鲨鱼的上空，他们都狂乱地等待着被击中。我被训练得像鲸鱼一样参观赌场，"是的，我会在私人交易室获得那条信息，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后在沉溺于纸牌赌博之前扫视一下报导室。”

有一次，我在交易所中所达到的负荷状态几乎使我倾家荡产。1982 年，我在堪萨斯城买了一个会员资格，以便在堪萨斯交易所中有一个较好的表现。在我知道真相之前，我已拥有了整个股票市场绩优期货的 50%的公开利息。“但是期货应在超过现金 8%时就进行交割。”期货每小时就下降 1 整点，直到现金只剩下 3 个点的折扣。我不住地大叫。最终，因为我们相互间的保护，我们才幸免于难。我的合伙人和我订立了一条规则：我从此再也不在交易厅里进行交易。

兴奋之后，随之而来的总是极度的忧郁。交易所中处处潜伏危机。就在 1987 年 10 月 19 号收盘之后，我在现金市场卖掉了债券，并且在 3 天内没法买回它们。我总是提前 1 天或 2 天进入或退出每一个户头，在我被迫退出后，市场怎么会知道我的行踪并作出真正的变动呢？当一天结束时，我已不知多少次在屏幕前坐着，甚至在市场已经关闭，我还等待着价格按我的期望变动，有时我还会用手托着头，想道：“我亏了。”

我已亏了如此多的次数以至想对它计算几乎是可笑的。在过去，股票交易厅常因蠢行而出名。典型的恶作剧包括：用香水喷湿一个会员（所有会员均是男性），在一个官员头上举起一把伞，诱使参观者脱下他的帽子，扔标枪，煽动两个激怒的经纪人大声吵架。如果一个会员带一个客户来参观交易所，一个小丑必定会叫道：“又来了一个牺牲品。”最受欢迎的娱乐是用最大的排气量吼醒一位年长的政治家，“开玩笑”，“开玩笑”，“开玩笑”。在期货交易所，年长者会因场地难耐的噪音过早地退居到楼上去。在今日华尔街、股票交易所的会员因为这种轻薄而显得过于高贵。在手握客户的限制性指令，或为自己的户头进行交易，或为公众创造一个市场时保持对某种股票的控制，这一类考量才是交易厅内各类恶作剧的真实意图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在芝加哥期货交易所，参与者的脑子里依然充满了诡计。经纪人会打赌谁能将一个软质球扔出温格利田径场，或打赌谁能将一个实心球扔过芝加哥河。在芝加哥商品交易所安静的时候，会员们经常从当地的 Rand McNally 商店中买回沙滩球，并在交易厅中踢来踢去。1995 年，有人把脱衣舞女带到了交易厅，尽管只是一种戏谑，但最后导致了政府干预，并酿成了市场交易悲剧。当我在交易厅的时候，我看见经纪人正在收集金钱玩一个叫“美元袋”的游戏，从袋中选出的所谓获胜美元可得到价值 10000 美元的奖金。

不论何时，只要有大指令进入交易厅，就会有人大叫：“美男子。”当索罗斯(Soros)进入交易厅时，就会有人高叫道：“回文(指正读反读都一样)。”有关每个大指令来源的传闻直接来自于 20 世纪沸腾的债券交易厅。这里谣言四起：

“他不想与任何人为难。”

“传说他在战时是德国间谍。”

“……战时他呆在美国军队中。”

“当他以为没有人在看他的时候，你不妨观察他一会儿，我打赌他已经杀了一个人。”

在芝加哥商业交易厅，经纪人会用一种独特的仪式来迎接新加入的交易成员。一张扑克会被折成鲨鱼状，并被塞进新成员的衣领中，然后当他走进交易厅时，几乎所有的交易都会暂时停下来，每一个成员齐声高叫：“鲨鱼！”这个风俗在纽约股票交易所成立前已沿袭了一个世纪。随着新成员不断走进交易厅中，交易成员们会齐声大喊：“新田纳西。”

大多数有关动物行为的教科书都有关于领地的研究。当我们太靠近一只鸟或一只狗的领地时，它们会警告我们，或攻击我们。从嗡嗡叫的小鸟到三趾鸥到狮子都在抵制自负，动物们会奋起反击以保护它们的领地。同样地，交易所会员对他们在交易厅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的位置也有着明显的领地意识，每个会员在交易厅拥有一块领地，而这一领地是极富价值的。1996年，一个因为个人问题而离开交易所的会员以100万美元卖出了他的位置。经纪人就像鸟儿一样，如果必要的话，会为他们在团体中的领地战斗至死。在IMM期权交易商中，经常发生语言攻讦。

交易厅中的古怪行为使我感到非常愤怒。交易员有时间来开玩笑、赌博，为价值百万美元的席位争斗不休，就在于他们能从交易所中的每一笔交易中抽取一定的佣金。我在芝加哥的2个经纪人绰号分别为“屠夫”和“钱袋”。他们就在我眼前靠吞吃我的金钱而活着。如果我失手了，他们会像《野生动物的呼叫》中的雄鹿一样在1秒之内把我给吞吃掉。那就是高贵的摩根公司在风暴之后对我所做的，我会用那些无情的枪子来报复的。

我的挫折最终成为我的精神财富。毕竟，交易所里的人只是在努力谋生。他们的教育和遗传使他们能在一个瓮子里生存。那些能生存下来的当然是在竞争中更成功一些的人，他们就可把自己的成功作法传授给他们的家人和朋友。必须承认的是，他们是通过消化和再循环公众的流动资产而获得生存的。我作为公众的一分子，也履行了自己的责任。

来到交易所几小时后，巨大的喧闹声使我忘记了限盘、停盘和赚钱的本质。我看见交易厅像丛林一样，交易员就像秃鹫和昆虫，穿梭于银行和交易商之间的我的同事们就像长颈鹿和袋鼠一样。索罗斯不是我的朋友、客户，更不是良师益友；他是一头狮子，他扮演的角色是剔除弱者，以便在他庇护下的那些动物不致彼此全部杀光。交易所不再是在芝加哥金融区或华尔街，而是在非洲的Serengeti。

在倾听了交易所中的充满感情的交响乐之后，我感到有些精疲力尽了——这种感觉就和我在一项重要锦标赛中打满五局比赛后的感觉一样。但是我仍然有许多尚待解决的问题。用什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么原则可解释这些彼此不同的行为并使之有机地联系起来呢？

何以解释一段时间中交易合约数的波动呢？在追逐获得惨败后，在 IMM 中黄金合同消失了而在纽约却能以原有水平的 $\frac{1}{3}$ 继续进行，这是为什么？为什么经纪商们会喜欢开疯狂的赛车，促动所有这些活动的动力和源泉又是什么？

对诸如这些问题的哲学思考，导致我想找到一个市场模型来解释这些看起来混沌无序的现象。这些活动包括：骗局、诡计、领地、联系、结构、欺骗、规则和限制——似乎存在着一套系统的原则将它们编织在一起，我转而求助于生态科学来对其进行解释。

生 态 原 理

关于生态学的定义，可以说是众说纷纭，莫衷一是。其中克雷布斯所下的定义，最能反映这一术语的精要："生态学是对决定有机体分布及数量的有关影响力量的科学研究。"

我把关于市场参与者联结网络的研究称为市场生态学。我所采用的研究方式同生态学家研究蜘蛛、鸟禽和蛇的方式一样。我观察市场参与者在家时做些什么，他的家庭类型，他们是如何进攻和防御，谁吃他们的残渣饭屑以及当他们死时是如何参与生态循环。我不是在网中、巢中和壳中来研究他们，而是在交易所、经纪室和 Cyberspace 中研究这些市场投机家。所有的单个生态系统被连结起来，并通过庞杂的内部关系而产生了一个超级市场机体。

生态学所发展的一些原理在解释市场环境下各种力量的相互作用是颇具价值的。我不能在此对有关生态学概念给予充分总结；一本典型的生态学书籍中至少有 1000 个新单词，大约和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一年级语言课程中的词汇量相当。有两个原则是如此广泛和重要，以至把生态学原理应用到另一领域时都不能无视他们。

1. 能量的最终来源。生物要求获得能量来保持其独特性。使用能量以及和外部物质力量相互作用是生物体的重要能力，这也是生物区别于无生命物质的主要特性。能量的最终来源是太阳产生的光。

2. 多团体组织。不同的团体根据不同的食物关系——谁吃谁——而组织起来。埃尔顿在70年前的一项开创性研究中表达了这一思想：

食物在动物社会中是一个炙手的问题。团体的整个结构和活动取决于食物供给……动物们最终不得不依赖植物作为他们的能量来源，因为植物能单独把原始的阳光和化学物质转化为动物可食用的形式。结果，食草动物成为动物社会中的基本的一类……食草类动物通常被肉食类动物吞吃，肉食类动物就以第二手的形式获得了太阳能，诸如此类，直到一个动物不存在敌人，像以前一样，它成了一个食物链的终点。实际上，存在着由食物连结的动物链。从长远来说，所有这些都依赖于植物。我们把这些称作“食物链”，把在一个团体中的所有食物链称为“食物循环”。

生态学家雷蒙德·林德蒙在1942年将能量原理和食物网结合起来，他把食物链中的生物种类分为生产者、草食类动物和肉食类动物三个层级，并把这些层级视作能量转换的金字塔。在每一级，因为新陈代谢和生物性转换的低效性，可供获取的能量是非常有限的。

随着时间推移，食物网概念由于将分解物涵盖其中而得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扩展。这些分解物主要是用来分解废物和消化那些不能消化的物质。安布鲁斯·比尔斯，在《恶魔的字典》中，恰当地定义了这个过程："吃起来较好，消化起来有益健康，就像蠕虫之于蟾蜍，蟾蜍之于蛇，蛇之于猪，猪之于人和人之于蠕虫。

市场生态系统

我认为，每一个期货和外汇交易市场都是通过公众、交易商、大投机商、经纪人彼此之间及他们与环境之间的相互作用而连结起来的。食物和能量是由"公众"和其它低效的参与者以损失的形式提供的。获利者主要是外汇交易和固定收入交易商——诸如信托银行、化学银行、古德曼·萨奇、花旗银行、摩根·斯坦利、所罗蒙兄弟公司、瑞士联合银行这样的大银行和投资经纪人。供养银行的二手顾客是庞大的成功的保护基金，包括量子基金、老虎基金和欧米茄基金。在每一阶段，指令和反复性被分解者如交易员和电话经纪人分解成可管理的部分，在网中的参与者之间进行再循环。表 15—1 表明了地球生态中的典型生态系统的关系，市场生态系统在最后一栏。主要市场关系的系统图在图 15—1 中列出。

地球上的生态系统

表 15—1

	生产者	食草动物	第一食肉动物	第二食肉动物	分解者
苔原	地衣 驯鹿苔藓	北美驯鹿 驯鹿	狼 北极狐	北极熊	低级微生物（受冷冻温度的影响）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	生产者	食草动物	第一食肉动物	第二食肉动物	分解者
池塘	海藻	浮游动物	蜻蜓	鲈鱼	细菌
	浮游植物	甲壳纲动物	软体动物	鳟鱼	真菌
草地	草本被子植物	苍蝇、蜜蜂	甲虫	麻雀，牛，鹿	细菌
		蜘蛛	黄蜂	白鼬	真菌
海洋	蓝绿海藻	变形虫	蟹	金枪鱼，箭鱼	藤壶（附于水下物体、岩石、船底、码头木柱等小甲壳动物）
		放射目（一种深海单细胞动物）	龙虾	鲨，海龟	珊瑚
热带草原	草、芦苇	斑马、牛羚	猎豹	狮、豹	兀鹰、鬣狗
	金合欢树	非洲羚羊	鹰	胡狼	细菌
市场	公众	商人	大投机者	大型套利	地方
	政府			基金	兀鹰投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：

THE ECOLOGY OF MARKETS

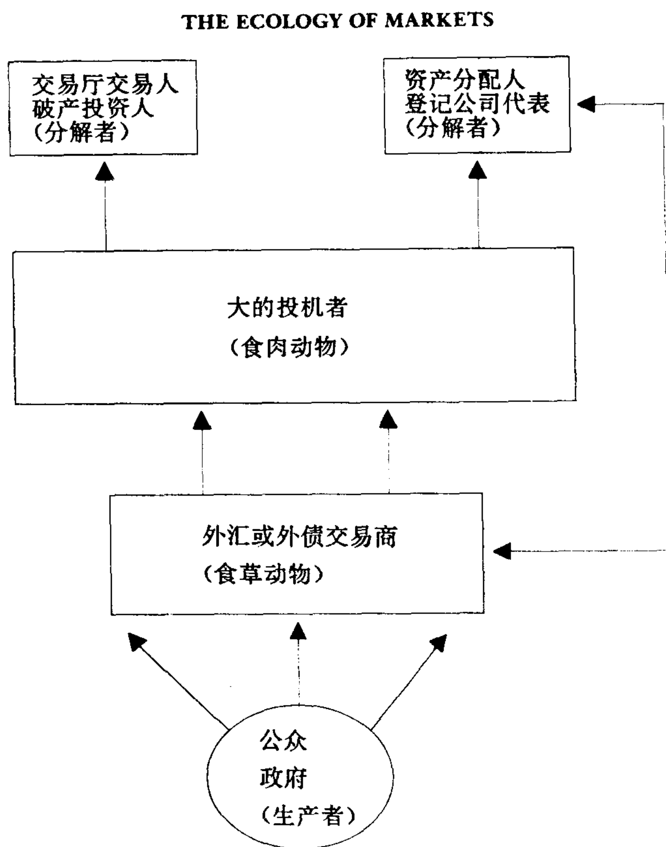


图 15—1 市场生态系统

公众交易者

“在这里，谁将获胜？”某个著名的地产大亨——他的好色与他的交易一样出名——喜欢在他开的赌场里对玩扑克的人说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是你们。”玩扑克的人听后嗤之以鼻。公开市场的参与者应该像玩扑克的人回答这位大亨或像生态学家考虑獾皮的毫子一样用同样值得推崇的冷淡来看待其损失。

在市场的海洋里有许多“公众”，但是他们中的大多数羞于被贴上某种标签。这种人可在期货交易员、股票交易员、市场守候者、系统俱乐部和磁带看管者中发现。由于在这些人当中存在着高生病率和死亡率，所以会员资格总处于流动状态中。也许确认类别的最好方式是经由其表现，如刻板、冷漠、傲慢、近视、犹豫、过于自信、挥金如土、满怀希望等予以识别。

承认我偶尔也是这种公众并不使我感到羞愧，我经常在外汇交易中给交易商支付 5 个点，尽管我退出时常常是获利或者损失 25 点。而且，如果当我入市后瞬间即退出，我常因接受这种意外或期权交易而出名，尽管损失将是成本的 50%。像其他吮吸者一样，当我的股票经纪人打电话告诉我，加拿大交易市场上有一家矿业公司正以 50 美元 1 股出售股票时，我偶尔也会咬一口。

在这样的生活中，我的预期寿命比之于与狮子玩杂耍的耗子长不了多少。然而，我仍坚持如此生活。延长寿命的要素之一是我通常尽力采用与公众交易相反的作法。

在这个领域中，公众就是充当被吃掉的角色。斯坦利·克罗尔，一位受人尊敬的期货经纪人，对此提供了支持证据。尽管克罗尔获得了很大成功，但由于他的客户没有一个能赚到钱，他变得沮丧不堪。在他的经纪行，其它的经纪人同样也没有能使其客户赚到钱。令人惊异的是，他工作过的所有经纪行莫不如此。公平地说，90 年代中期的最新报告也没有对此提供反证。一个拥有 10,000 客户的折扣经纪行的总裁声称，他的客户中有 10%—20%赚了钱，其中大多数客户将入市当成一种娱乐。

根据这种绩效，难怪公众中进行期货交易的人非常少。像我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

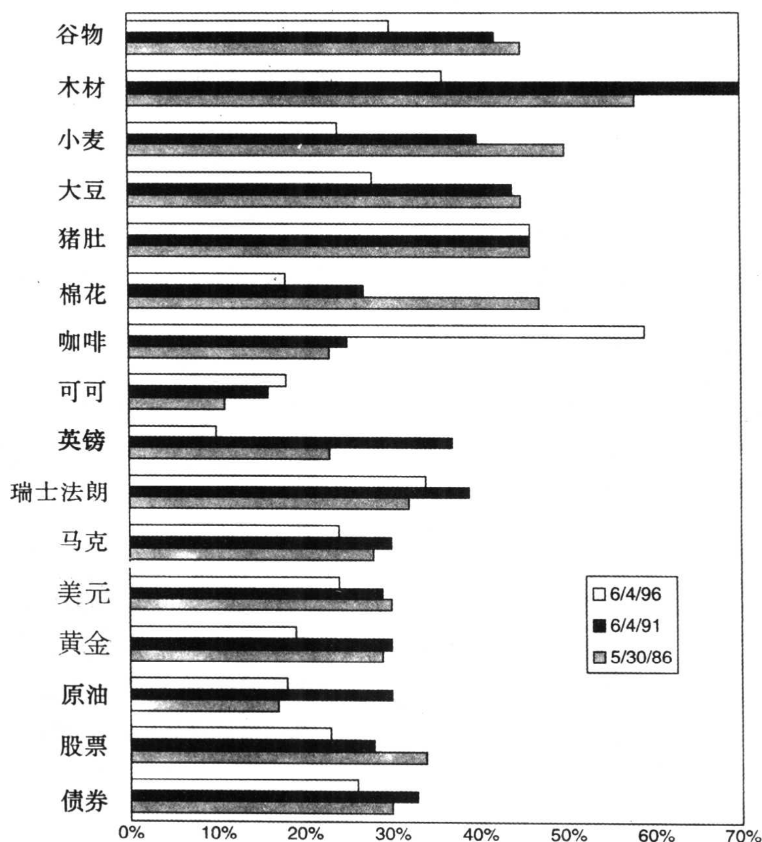


图 15－2 公众参与作为主要市场总开放权益的一部分

这样的期货交易老手，由于洞悉了其中的机关，会说："公众在很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大程度上已消失了，取而代之的是被系统管理的交易员。他们很难被识别出来，也很难对付。”但公众仍不愿承认这一现实。

CFTC 出版一种刊物，每两周分别对商业用户、大投机商和公众的交易情况予以报告。所谓大投机商是指“非商业交易者”，他在交易结束时的交易量超过了预定的合同数目。例如，在 IMM 欧元期货市场上，大投机商在收盘时要么多头 400 个合同要么空头 400 个合同。剩下的那些交易合约数比要求报告的水平低，则被定义为公众交易者。

图 15—2 中列出了对在 1986 年 6 月，1991 年 6 月和 1996 年 6 月间不同市场中、小投机商所占有的开放权益的百分比进行的汇编比较。公众参与正明显下降。在所列 16 个市场中，有 13 个其中包括 2 个最大的市场——债券和股票——公众参与的比例在 1996 年中最低。1996 年公众参与的平均数是 27%，低于 1991 年中的 35%和 1986 年中的 34%。总体上，这些比例实证地表明小交易者的参与下降了大约$\frac{1}{4}$。

虽然公众参与在下降，但在绝对量上它仍然是十分庞大的。在很多期货市场上，公众占据了整个开放权益的 30%。例如，在 1996 年 6 月，所有 OI 期货合同是 10,380,585 份。假定这些合同中有 27%由公众控制。每一份合同面值 5 万美元且保证金为 2500 美元，那么期货市场中公众参与的总值达 1400 亿美元，保证金则令人吃惊地达到 70 亿美元。

受管理的期货公众

期货市场中公众是可见且容易识别的。他们是这样一个群体。其成员对那些先进而机械，不费力气的方法予以积极响应，并受到那些所谓“不会让你犯根本性错误”的投机专家与高手的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指导。他们参加一种仅限几个人参与的强化性训练班，训练班上，正直而训练有素且充满激情和想像力的投机先驱会教你如何以99%的精确性来发现正确的低价和高价时位。他们声称，如果收益低于200%或下降超过5%，可以索回120%的学费。公众交易者有时也会雇用代理人来管理他们的资金。

公众在受管理的系统业务中的绩效表现很难确定。在其管理下的帐户已从1981年的20亿美元上升到今天的250亿美元，对经纪人、交易厅交易员和经纪行（或期货经纪商人，像他们在行业中的称呼）来说，它是一个赚钱的利润中心。根据评价机构的报告，通过受管理的期货交易所获得的收益在一年中比股票收益要高几个百分点。尽管我是这个行业的参与者，并且我的公司在业内排名第一，我还是怀疑报告结果的有效性和可靠性。

上述报告结果最重要局限是数据获取的内省性。在期末急于报告的基金是取得成功的基金。同样使人产生误导的是，开始所报告的所有基金到最后都撤出了。一个相关的现象是，在它报告的第一年，每一基金都倾向于表明其不同寻常的收益业绩。我的朋友雷兹勒发现，那些以商品交易顾问名义而在CFTC中登记注册的基金，第一年的平均收益竟超过50%。

另一个严重的局限是由期货交易顾问自己来报告结果。除了那些被审计过的数字，在主要报告结果被转换成公众的底线之前，在杯子与嘴唇之间似乎有许多遗漏。

考虑所有这些局限，及最初价值的不合适权重，明星操作者者的选择性报告等因素，有关最终收益的不确定性较之普鲁士良马踢腿次数的不确定性恐怕有过之而无不及。减少这种不确定性的方式之一是预先选择一组公众基金，计算它到“撑饱点”或年末的未来绩效，时间长短取决于谁先到来。这种计算表明，收益比报告的数字低得多。

谈到期货界管理人员的实际体验，最近的一起诉讼纠纷，颇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能说明一些问题。受到不利判决的一方，是与我有业务往来的一家经纪公司，该公司给我作了很大一部分货币交易业务。原告是一些在娱乐圈作事的人，他们在委托经纪公司管理其期货过程中损失惨重，最后被法院要求后者给予5倍于实际损失的赔偿。在评价期货行业时，《商品期货游戏》一书的作者里查德·特威斯指出：

> 在收取如此高的佣金和手续费用之后，指望从期货交易中获利真是奇迹。对于富人来说，玩期货就像玩扑克牌或打网球一样是一种娱乐，即使最终输个精光，毕竟还是在玩的过程中体验了某种刺激。期货交易中，唯一赚钱的是经纪人。

原告的辩护律师，约翰·阿伦在分析了不同的赌注与成本组合之后指出："在平常心态下，如果人们知道要获得国库券投资那样的回报需要使其期货投资有34%的收益率时，谁还会对管理期货如此乐此不疲呢？"

我本人也是期货管理的一个主要参与者，我以及我从前的雇员所管理的基金占整个行业相当大的比重。迪姆·霍勒是我的第一位客户，在过去的13年里，他在扣除所有费用的净回报是最初投入的60倍。虽然这样的回报在未来肯定不能延续，但至少在某种程度上是对我所从事的期货管理活动的肯定。我认为，我的职责是让我的客户作为大投机商参与投机活动，同时作为回报，从他们那里收取代理费。

另一方面，我处在这样一个行业，这一行业正像阿伦所描述的那样，30%以上的回报率才能达到盈亏平衡，对公众提供费用如此之高的投机项目，这一行业并未为此感到羞愧。这样一些项目所为之服务的更高层次的目的是值得推崇的。因为所收取的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用主要用于日常管理，以及那些“心地善良”的人们的娱乐开支。然而，我也不得不相信，这些付费的人们，由于光线令人炫目的缘故而无法洞悉其中奥秘。意识到我所从事的行业充满阴影、激流和旋风，在过去的25年里，我一直在窗户外观看，而未以一个羽毛丰满的成员身份挂牌进入其中。

其他公众

在期货市场，除了那些想获得成百倍投资回报的人以外，还有其它一些公众。首先是在股票市场上赚取高额差价的短线投机者。任何用高额赌注进行短期套利或“翻筋斗”式投资的人都可归入这种类型。美国共同投资基金达3万亿美元，这些基金大都由公众购买，这些购买都也可归入其它公众类型。到1996年，共同基金的月净流入量为350亿美元。按照资本主义社会交易的互惠性，公众从这些基金的涨势中已赚取了惊人的利润。基金业已允许公众插足高回报的投资领域，而以前这些领域只有富人才可介入。某些基金，如“诚信与前哨”(Fidelity Vanguard)的收益率实际上已高出了公认的投资基准水平。然而，大多数研究发现，公众持有共同基金收益水平不如作股票或债券的长线投资，两者回报率相差1～2个百分点。公众作为一个总体，每年少收的300—600亿美元进帐，实际上是他们为获得多样化、流动性和更高的潜在投资回报而付出的代价。

识别公众的一种客观方法是看其瞄准的回报率。霍勒斯·洛里麦，一位在我的图书馆“寄宿”的百岁智者，早在1897年就发表了经得起时间考验的精辟见解：

你必须记住，不要让每一美元过量工作，就像不要让马匹超负荷工作一样。3%的回报是轻装，6%安全而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 适中，10%则意味着行走在西部得当心它会让你从马背上摔下。20%的回报时，你肯定是孤注一掷，堪称傻瓜。一旦有100%的回报，一定是在赛马，你要知道的第一件事就是不要拖着马尸进入粘胶厂。
>
> 我对投机这事作了点思考，因为你得终身与隔壁的交易委员会作邻居。在试图拍打邻居家狗时，你先得对它们有些了解，这样更安全。不要轻信，也不要被表面现象所迷惑，虽然它们会摇尾乞怜，装出无辜的样子，好像从未吃过羊羔，但它们还是会咬人。投机中的唯一安全通道是使劲远离"交易委员会"。

正像洛里麦所指出的，交易委员会不仅仅限于芝加哥。当然，公平地说，我还得加上一句，芝加哥交易委员会是众多同类交易场所中，我最喜爱的一个，在那里我作得最为得心应手。

政府捐助者

如同月亮由圆到缺、由缺到圆一样，政府为筹资、偿债之类目的每年4次进入债券市场，通常的进入时间是2月、5月、8月和11月的第二个星期。筹资方式一般是连续几天拍卖其手头的长、短期票据和国债券。

鳄鱼的进食习性对市场投机者，尤其是在澳洲、拉丁美洲和美国南部的投机者以警醒。鳄鱼在捕食动物和美餐一顿之后，2个星期不再进食，但如果它饿了，附近所有比犀牛小的生物恐怕都难幸免。鳄鱼的威力还因它的2个特性而令人生畏。首先，它会在靠近浅滩处像根圆木一样伪装起来，然后伺机以每小时25英里以上的速度捕食猎物。其次，鳄鱼有着惊人的记忆力，它会准确地在上次看到潜在食物的地方游移。因为这一缘故，有经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的捕鱼者从不在同一地方两次捕鱼。鳄鱼从不会忘记上次猎物在哪儿出现，并很可能躺在那里守候。

政府参与市场的阴影使投机者裹足不前。首先，存在一些使国会增加债务限制的恶作剧。其次，担心日本人由于利率缺乏吸引而不愿购买我们的国债。最后便是"世界末日"的忧虑：如果没有新的资金来源偿清过去的债务，政府的债务负担将无限制增长。结果可能导致能源和农产品价格飞涨，通货膨胀加速，并出现另一次股崩。政府交易商肯定要准备一份庄严的报告，提醒人们，仅是在现行利率水平下还清政府债务，政府从 2020 年起不得不对个人收入课以 80%的重税。

1996 年 8 月，正当我对本书补充一些最后细节的时候，政府决定发行 30 年期国债券。就好像要证明我的观点似的，道·琼斯新闻热线惊呼，中央银行对国库券的兴趣可能在减弱，同时，对此次国债发行的前景极不乐观。沿引一名政府交易商的话说："如果没有吸引它们（中央银行）购买，市场就会下滑，国库券将失去关键的支持力量，需求就会干涸。"

政府不能只是索取。要驱散笼罩在市场上空的阴霾，政府必须为市场注入大量新的能量。

根据政府的平衡表，它已举债 4 万亿美元，每一国民身上可摊到 15000 美元。不幸的是，日本人同样也是负债累累。出售债务给市场生态系统注入能量，所幸的是，依照惯例，政府交易商同意在交易时不收取佣金。然而，保持一定量的债务库存，即经常持有一些债务，会给政府交易商带来相当大的运行成本。除非交易商在付出资金后，债务价值上涨，否则市场运行将会受阻。

政府总能借到钱。在了解了各个环节能量受损的机制以及我们能为此作些什么之后，如果交易商在购买债券之后价格没能出现上涨，那倒是一种很奇怪的现象。

传统上，最激动人心的拍卖日子是星期四，这一天 30 年期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债面市。30 年期国债对市场的重要性可与世界锦标赛中的决胜局相比拟。表 15—2 列出了 1987 年以来 30 年期国债券的拍卖次数和拍卖日期，以及拍卖前后债券市场价格波动情况。平均而言，在拍卖之前 3 天内债券市场下降 $\frac{1}{3}$ 个点，而在拍卖之后 3 天内，市价将回升 $\frac{1}{3}$ 个点（见表 15—2 和图 15—3）。

拍卖前后的债券波动

表 15—2

拍卖日期	价格	拍卖之前的天数					拍卖之后的天数				
		−10	−5	−3	−2	−1	+1	+2	+3	+5	+10
1988.5.12	6847	−138	−144	−35	−29	−13	47	25	−78	−131	−143
1988.8.11	6647	−97	−300	−219	−144	−19	−6	−25	16	3	−19
1988.11.10	7115	−113	−194	0	−6	19	−59	−22	−28	−147	−191
1989.2.9	7147	−140	−146	−131	−171	−153	−75	−97	−125	−88	−197
1989.5.11	7059	−119	−72	−82	12	40	213	213	216	272	372
1989.8.10	7969	−65	−181	−6	−6	16	−82	−185	−135	−119	−113
1989.11.14	8131	16	−22	9	−6	−9	31	25	−50	−12	−50
1990.2.8	7550	−59	−81	10	44	38	115	37	75	0	−63
1990.5.10	7250	204	151	22	−15	66	156	218	178	150	203
1990.8.9	7336	−216	−288	53	81	87	−43	−59	−37	−159	−340
1990.11.8	7389	3	−38	−106	−97	−28	103	194	213	203	288
1991.2.7	8043	103	141	−12	−41	−50	81	53	66	28	−59
1991.5.9	7939	18	−85	−4	6	6	−134	−62	−146	−115	−84
1991.8.8	8027	169	163	10	−53	−53	−13	19	56	125	190
1991.11.7	8477	150	7	54	119	100	40	56	112	87	−44
1992.2.13	8561	−91	−150	−119	−122	−110	3	−59	−6	−25	160

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拍卖日期	价格	拍卖之前的天数					拍卖之后的天数				
		−10	−5	−3	−2	−1	+1	+2	+3	+5	+10
1992.5.7	8580	85	78	47	22	−25	112	118	165	150	162
1992.8.13	9357	71	46	−69	−113	−116	41	−9	44	66	−62
1992.11.12	9264	34	116	1848	100	75	0	−6	19	28	−31
1993.2.11	9814	84	0	−22	−10	72	16	3	50	175	307
1993.5.13	10202	−44	−175	−178	−159	−103	12	−13	−78	−16	72
1993.8.12	10883	38	63	0	−12	−28	28	47	19	59	372
1994.2.10	10995	−225	−144	−28	25	−16	56	0	16	−100	−291
1994.8.11	9938	−94	−247	−122	−82	−82	72	53	194	66	32
1995.2.9	10053	178	84	−57	−47	−41	−28	−25	44	88	116
1995.8.10	10972	−132	−35	−85	−94	−60	−96	−74	−24	−6	76
1996.2.8	11969	10	−72	10	−6	3	0	90	103	−53	−416
观测次数		27	27	27	27	27	27	27	27	27	27
平均变动		−13.7	−56.48	−32.30	−29.78	−14.22	21.85	19.07	32.56	19.59	9.15
T统计项		−0.6	2.2	−2.03	−2.06	−1.13	1.44	1.08	1.64	0.89	0.23

无论是从统计的、经济的还是生态学的角度，那样一种巨大差异都是显著的或有意义的。前后相差$\frac{2}{3}$点，如果考虑到债券市场600亿美元这样一个规模，这意味着大约4亿美元的能量被注入到市场上。对政府来说，这4亿美元是它为换取市场流动性和解决它自身问题所支付的一笔小小费用。

国债市场的一些最新动向颇值关注，政府正在有意识地调整其举债组合。它于1990年停止了4年期国债的出售，1993年又停止了7年期债券的发行。从1994年2月9日起，30年期债券一年只发行2次。在1996年，财政部调整了10年期债券拍卖时间，除了每季发行之外，还增加了2次特别的月度拍卖，意在使投机者的套利活动更加困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

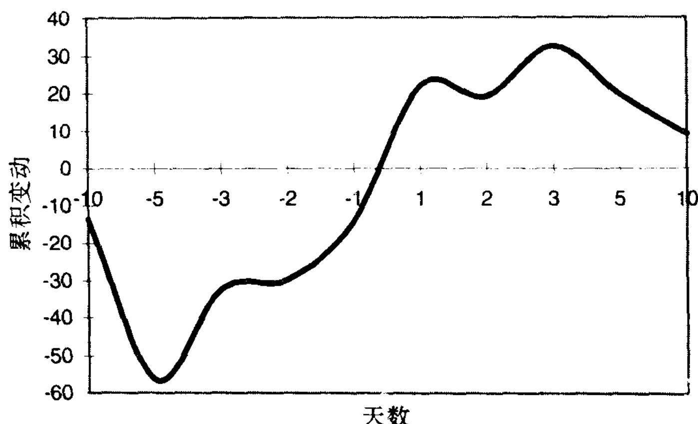


图 15－3　与拍卖日有关的累积债券波动

主要消费者

“公众”的主要消费者是交易商、银行和经纪公司或经纪行。年复一年，公众持股的银行及经纪公司所报告的年利润为 100 亿美元，这些利润主要来自外汇交易和债券交易。通常认为，私人持有的金融机构以及大的公众持股机构所属分支机构，也从上述业务中赚取了相当可观的利润，由于这些数字没有公开报告，难以作出精确估计。运动员们深深知道，对一个冠军的真正考验是他或她在休整期间表现如何。“银行信托”在 1995 年展示了冠军风采，这一年它从交易业务中赚取了 9 亿美元利润。由于该银行正在从 1994 年的一些不利的丑闻宣传中恢复过来，所以它的这一业绩给人的印象十分深刻。

所罗蒙兄弟公司在 1995 年作的一项调查，提供了关于公众持股银行从外汇交易中获取的利益情况。表 15－3 列举了 22 家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行从1991—1994年外汇业务收益情况。从表中可看出，只有纽约信托银行一家在1994年遭受了总额达5千4百万美元的损失。年收益从CS Holding的8.07亿美元到德国商业银行的7500万美元。

《金融时报》称，银行界1995年从外汇交易中获取的利润较1994年增长了约$\frac{1}{3}$，它们在这方面干得不错，应当褒义性地比拟为食草类动物，如袋鼠、蜜蜂。

芝加哥大学的罗伯特·阿利伯尔教授，在外汇交易领域声名显赫，他对最近几年银行界在外汇交易中的不正常利润作了分析。在定期拜访有关外汇交易银行的期间，他安排了一次与我的见面，但却迟到了15分钟。原因是与他会面的那家银行资金中心主任让他久等了一会，因为该主任正在忙着与那些为银行赚了2.5亿美元的外汇交易员商谈年终红利的问题。阿利伯尔认为，银行资金中心从外汇交易中获取的收益，相对于中心动用的资金来说是过大了；不过，这也反映了进口商对外汇的持续需求和套期保值者对减少风险的持久欲望，这些利润是对外汇交易商满足这类需求的回报和补偿。

1991—1994年的外汇交易年收益（百万美元）

表 15—3

	1991	1992	1993	1994
联合王国				
巴克莱银行	384	510	267	136
汇丰银行	528	678	566	525
劳合银行	127	241	174	161
威斯敏寺银行	239	457	359	286
德国				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1991	1992	1993	1994
商业银行	30	74	75	85
德意志联邦银行	237	242	286	177
瑞士				
瑞士信贷银行	502	626	807	777
瑞士银行公司	586	669	641	595
瑞士联合银行	545	641	615	522
荷兰				
荷兰阿鹿银行	278	357	346	316
美国				
美洲银行	246	300	298	237
纽约信托银行	272	331	191	－54
大通银行	215	327	356	280
化学银行	289	476	468	222
花旗银行	709	1 005	995	573
芝加哥第一银行	95	110	105	42
J·P·摩根公司	85	262	179	131
加拿大				
蒙特利尔银行	118	135	132	110
加拿大诺伐斯科西银行	86	106	112	133
加拿大帝国商业银行	230	266	197	204
皇家银行	233	246	221	205
多伦多自治银行	132	134	119	113

来源：所罗门兄弟公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保罗·德罗萨作了另一方面的调查，他发现，外汇交易领域的交易员所得红利只及固定收入市场交易员的$\frac{1}{4}$。他把这归咎于银行管理层，因为后者倾向于认为主要是银行系统而不是个人创造了这些利润。实际上，对利润作出贡献的最关键因素有两个，一是出价与要价之间的丰厚利差，另一个是场外投资者所使用的限制性指令与中止指令。

我认为，交易员起到了经纪行的作用，类似于拉斯维加和大西洋城的赌场。1995 年，现汇交易量每天达 1.2 万亿美元，其中大约$\frac{1}{3}$来自与银行有联系的公众，$\frac{2}{3}$直接来自银行间交易市场。

外汇交易过程中，银行会以 \$/¥100.5/100.15 的报价来交易 10 亿日元，此时，银行的买卖价差达 0.1 个百分点，也就是每交易 100 美元，有 10 美分价差。假设买卖指令是均衡的，银行在每笔交易中的利润是前述价差的一半，把这些数字相乘，便可得出银行从公众口袋中获得的利润为：$\frac{1}{2}\times 0.10\%\times 1.2$ 万亿 $\times\frac{1}{3}\times 250$ 个交易日 $=500$ 亿美元/年。

令人吃惊的是，根据银行的报告，它们一年从外汇交易业务中赚取的利润只有 80—100 亿美元。如果外汇交易收入达到总收入的 80%，利润就会接近根据前述公式估算出来的数字。毫不奇怪，很多外汇持有者并不用操心去为他们的资产作保值交易，除非他们预期汇价会朝对其不利的方向波动至少 3 个百分点。

使银行利润偏高的一个因素是，缺少外汇交易的中心清算机制。无论缘于何种意图与目的，客户离开某一交易位置时必须与他进入时交易的同一经纪公司打交道，结果，银行总能知道客户的动向。由于必须事先将钱存入，大多数客户总希望在银行留下足够资金来支付价位变动可能造成的损失。一旦预留资金用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完，银行就知道客户下一步会采取什么样行动。例如，假设某位客户将1000万存入银行，由于外汇交易中只需5%的保证金，因此，该客户可持有2亿美元的多头。如果这位客户要求报价，银行知道他不得不卖掉美元，从而倾向于开出一个卖价偏低的报价。处在如此位置的客户，使我想起了罗奇汽车旅馆的一句广告语“进来容易出去难”。

不管我如何努力，银行总是抢先一步将我的通道堵死。在我从一笔交易中解脱出来之前，我喜欢给银行打个电话，询问我可在我的户头上加多少钱。“维克多，为什么你总打算用这种麻烦来缠绕我们？我们知道你决不会在盈了之后再加钱进来，”这就是他们的回答。就此而言，他们对我确定是了如指掌。

就像在一类动物捕食另一类动物的所有系统中，不断发展的技术，使双方能够在加以利用的同时保持原有利益分配格局。银行运用的一种具有良好效果的技术是要求客户在交易前存放预付金，这样，银行家就不会有任何信用风险。银行作出这样的安排，理由是当交易达成时，不同国家在清算次数和银行工作时间上存在差异，由此会导致风险。

1974年，赫斯达银行，一家规模很小的奥地利银行，由于在外汇交易中被清算出7亿美元债务而宣告破产。这个风险被称为“赫斯达”风险，一直作为银行在外汇业务中面临巨大风险的例子。对银行来说，客户的预付金是其主要利润来源，因为它们可被银行用作获利性投资。

客户也有一些对付银行的办法。其中之一是同时在多家银行炒作，这样当交易开始通过系统时，银行就会不知所措。为了防范这种情况，银行经常延迟报价，等待可能与客户交易的另一家银行暗示出交易方向。当我打算进行某项颇有规模的交易时，我经常听到：“我们知道你的行踪。”

在我跳出和银行的一项交易并未马上发生损失的那些少数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时刻里，我总会在第二天接到银行销售经理打来的电话。“维克多，我的交易员又在抱怨了。我们以为正在照看你的所有业务，但是，不论你何时打电话来要求报价，我们总能在话筒里听到你和别人所进行的商谈。我们使你赚了 5 个点的差额，现在我们开始纳闷，这是为什么？”

“好的，阿济兹，原因是你一年中在这类交易上赚了 10 亿美元，你难道不知道我作的 90%的交易都是亏的？”

客户对付银行的另一种方法是通过经纪人进行交易以保持透明度。但不同银行和同样一些经纪人保持着业务联系，它们可根据经纪人所接收交易的规模和类型，很快判断出谁在交易，他的户头是什么。为了避免差错，大多数银行还设置了专门的计算机程序以分析每一笔交易的可能方向及客户是否倾向于成为一位追随者、开拓者或停损类操作者。在某些市场，如日元市场上，所有交易银行还习惯于每天相互进行交流，以追踪谁是多头或空头。

公债市场上的猎食者

现在转到固定收入部分，交易者通过赚取报价和要价之间的差额获得了相当可观的利润。在这一市场，一天的下单量是 1 万亿美元。在一个典型交易中，报价和出价差额将是 $100\frac{1}{32}$到 $100\frac{3}{32}$，或$\frac{2}{32}$的差额，即每 100 美元可得 0.0625 个百分点。这一差额同外汇交易中的 0.10 个百分点的差额具有同样的重样性。

与外汇交易不同的是，政府交易者不会坚持要有一个“准备金户头”。客户也不会被锁在一家银行的一个特别户头上；政府公债还能在不同的清算银行或经纪人之间传递。

也许由于缺乏特别手段，政府交易者一般拒绝运用双向市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场开价方法。标准的行话如下：

“林达，我是尼德霍夫，请给我 1000 万美元的长期债券。”

“我们处在 100 $\frac{3}{32}$点。”

“我买进。”

“鲍勃(交易员)，你能把 1000 万美元的长期债券卖给尼德霍夫吗？”

“同意。”

经纪人由于预先知道客户的方向从而避免在交易上走入错误的道路。最后，在销售人员传递一项交易的报价与交易员对一项交易进行确认之间大约有 10 秒钟，这样短的时间使交易员能够防止对其不利的变动。

为了保持平衡，客户经常同时通过电话与几个交易员联系，然后从竞争性报价中选择最好的报价或出价。当我为某些大操作者交易时，我拥有一个装备了 12 条电话线和 20 部电话的交易室。交易时，用手提电脑和手机武装起来的一队交易员就会出现，这样，我们就能在他们作出反应之前同时获得各种报价并给经纪人发出指令。交易员们也很快适应了。在我发出“尼德霍夫，出价 10 亿美元，债券”的指示之前，我的经纪人梅瑞·林奇公司就已给我来电话，说他们已经知道我们正在市场大量卖出，并相应调整了报价。

套 利 基 金

现在我们讨论网中的最高连结部分，肉食类动物——狮子、鹰、大象和鲸。在市场中，这些高级食肉者是套利基金。它们主要来自富有的个人，这些资金据说在 1996 年中总值已达 700 亿美元，在这一级的顶层是量子基金，它已在过去的 35 年中平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每年获得了大约35%的回报。量子基金的实际规模总在不断摇摆。如果假定对所有的分配进行再投资且不抽税的话，那么1962年将1000美元投资于量子基金，到1995年时其价值已超过150万美元。对每一个成功的套利基金来说，当然也存在着另一个完全失败的基金，每年，都有一些主要的套利基金倒下去。幸存者变得更强大，回收的利益似乎也更多了。资料显示，套利基金在最近几年中平均年收益率为20%，总体上盈利十分可观。假定这些超级食肉者的合成规模是大约700亿美元，如果他们采用简单的买进——持有战略，每年可获得10个百分点的收益，那么公众每年还须向系统注入相当于70亿美元的能量。

套利基金的秘密何在，什么时候他们不能像交易员那样通过赚取要价和出价差额获利？某些天真的评论员把套利收益归因于政府官员和交易商之间不断的相互交流，这似乎是所有成功基金的标志。政府了解交易商的意图是为了自身的利益，同样，交易商与政府交往也是怀着同样的目的，与政府交流有助于成功的操作者确定自身的交易方向。大操作者往往寻找政府、交易商和整个行业均能从中获利的情景，伺机介入，并找到最佳交易位置。

某些操作者由于拥有某种王牌，在与政府的交流中得天独厚。对于不具备这种条件的人来说，也可在华盛顿的旋转门里找到利润。大批前任政府官员要么在公司工作，要么为各种公司提供咨询服务。对于那些在图腾杆上所居位置太低以至无法在此方向上进行竞争的人来说，若其配偶在中央银行工作或其好朋友在联合国工作，处境可能就好多了。与一个中央银行家或一个国家总统定期打网球对生意也是很有帮助的。不幸的是，我没有自己的运动场，我的妻子经常忙着照顾4个孩子。此外，格林斯潘“博士”的切分底线游戏与我所玩的又不搭界。

单纯用从政府那儿获取的信息来解释套利基金的高获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性，似乎仍有些勉强。毫无疑问，近些年，套利基金在股票和债券市场上短期借入再进行长期投资的举动对提高其收益起了一定作用，但除此之外，恐怕还有更深层次的原因。交易员对于他们所持有的“存货”价值到底如何变动，总有不确定性，这种不确定性直接影响着最佳“存货量”的确定、以及如何对它们定价。为了保持其信用，交易员通过与投机商交易把风险转嫁给后者，投机商就像保险公司一样，只要有利润，就愿意承担这种风险。为开展其业务，交易员一般都备有一些“存货”，过量的“存货”则被卖给投机商，为此，前者会向后者索取某一价格。

开展正常业务的同时，免除“存货”的价值波动，从而使交易员能够在相对安全的价差捕捉活动中形成专业化，而不是在价值变动中投机。一般来说，银行和其它金融机构更愿意为那些能使自己免受价格波动之扰的交易员提供更多的信用。这样交易员就能从事更为有利可图的业务，而且以较大的量来从事交易活动。相反，如果他们不能摆脱“存货”上的价格变动风险，无论是在信用上、交易量上还是在利润上都会受到不利影响。

分　解　者

生物产生的废弃物及生物死后的躯体为分解者提供了资源。最常见的分解者是细菌、真菌、蠕虫、小虫、蜗牛、乌鸦和鬣狗。在大多数生态系统中，专门从事分解工作的种类数远远超过从事生产和消费工作的种类数。生态学家对分解者行为赞不绝口，例如，达尔文用极大的热情对蚯蚓进行研究，计算出他房子附近的蚯蚓每 30 年筑起一层 7 英寸深的新泥土层。

经纪人在市场生态系统中扮演着分解者的角色。他们把指令分解成“可食用”的规模。根据指令进人的阶段，作为分解者的经纪人可分为 3 种主要类型。“佣金行”经纪人引发指令，均地交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易员消化它，然后破产专家在破产前或破产后进入并对“尸体”或合同予以处理，使之能再行循环。

佣金行专门把公众客户和套利者引入市场，并在交易厅中把指令不断向下传给较小的代理商。据估计，在个股上的总的经纪佣金1995年为50亿美元。就佣金经纪商的服务而言，主要是提供市场信息，24小时传递指令到交易场地。我特别留意了所有星级经纪人的收入及经纪行分析家关于供给/需求的估计，当我误入歧途时，这些有助于对我蒙受的损失作出解释。

最主要的分解群体是各大商品交易所的会员，他们负责消化传送到交易所的指令。在美国，这类分解者数目超过5000个。传说大的场地交易会员每年要获取成百万的收益，还附带宝马车、劳力士金表、豪华旅游艇之类，这类传说由于转述者众，逐渐增加了其可信度”。下表列出了几个主要交易所席位价值(会员资格)，证明在这些角色中确能赚到大钱：

交易所	席位数	席位价值，1996年中*(百万美元)
芝加哥商品交易所	625	0.6
芝加哥交易厅	3661	0.6
纽约MEX	816	0.4
纽约证交所	1366	1.2

* 标价/要价差额的中间价。

大多数经纪人的酬劳来自于标价/要价的差额。1996年，芝加哥的2个交易所每天都成交大约100万份合同。假设全美各交易所日成交总量为300万份合同，这些合同中的$\frac{1}{3}$发生在公众与会员之间，余下的则是会员与会员之间的合同。对于标准普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔，一项商品交易上的平均价差大约为$\frac{1}{10}$点，即一份合同的价差为50美元。这其中一半是抽头，一年250个交易日下来，我们不难算出总的收益为：

$$300\text{万}\times\frac{1}{3}\times250\times25\text{美元}=62.5\text{亿美元/年}$$

这个数字大约是外汇交易商、政府交易商或套利基金所赚利润的一半。

到1996年，芝加哥商品交易所的席位价格已从一年前的高价下降了40%，这意味着抽头也一定有大幅度下降。

一些分解者不安心只是再循环无生命物质。某些真菌，包括瓷真菌、蕨类植物在生物体上生长。每一个生物利用其伟大设计（机能）在履行其角色的专业化和高效的道路上展现出某种美感，但是当我还活着时，我发现我的经纪人正在分解着我的躯体，对此我是难以容忍的。

在1995年3月美元对日元崩溃期间，我的高额损失成了我所尊敬的伟大的经纪人的美餐。当我走进会客厅，许多人打来电话，似乎想冲过来捕食我的躯体。首先，我的朋友打电话来报告有关我处于困难之中的谣言。接着，一个又一个经纪人打来电话，审查我的财务状况并减少对我的信贷。最后，银行也打来电话，表达它们的关注并要求我偿还所有尚未解决的贷款账目。过了不久，他们就把我的信用额度削减了50%。尽管我还活着，但秃鹫却在我的上空盘旋，蛆遍布我的全身。

当市场看跌，我的小客户打电话来问："你打算怎么办？你的停损点在哪儿？""他们对我施加了如此大的压力，"我对我的哥哥罗伊说，"我几乎不能想通，你遇到了这类问题吗？"

"谈到我嘛，他们正坐在我的办公室里，监控着我的户头"，他回答道。

在大杀戮期间，我收到了报道我们行业的一个周刊打来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电话，在刊播消息之前，他们想证实我已衰落的谣言。我力图劝说他们相信我仍是值得信赖的，尽管我的公司中所管理的资产已损失了50%。我声明道，我已连续16个月获得了高利润，因而经得起1个月的损失。“即使是哈伦·格劳伯劳特也曾大约每25年就亏损一次”，我尽力采用比较和缓的说法。不管怎样最终他们还是刊播了对我不利的消息，银行在闻到这篇文章的气味后，抽走了对我的贷款。

当死囚犯从一个地方押送到另一个地方时，其它囚犯都会吟诵“死人来了”的圣歌，在我收拾残局的时候，我也从路透社、电视网和互联网上听到了这种歌声。

在连续8年没有输过一盘后，国际象棋大师卡帕布兰卡于1924年在纽约国际锦标赛上输给了里查德·雷蒂。在令人吃惊的短暂沉寂之后，接着便是雷鸣般的欢呼。“不久，这条新闻传遍了全球，雷蒂成为众人注目的中心，此时此刻，胜利的喜悦犹如赢得一场战争的将军”。然而，卡帕布兰卡很快就卷土重来，并在接下来的锦标赛里所向披靡。同样地，我在3月份的灾难后很快重整旗鼓，扭转颓势，当月利润仅下降了3个百分点，并在接下来的12个月中获得了60%的利润率。

保罗·德罗萨，可与索罗斯比肩的一位投机商，也曾经历过一段灾难性的下跌期。他的基金从1995年1月的高价位下降到1995年6月的低价位，跌幅达60%。“我在前5年为朋友和合伙人赚了几千万美元，那时无人理睬我。但当我损失了五分之一资产的时候，全国每一家报纸和有线台对我的损失津津乐道，他们以前在哪儿?”他在写给我的信中说道。

我是一个忠诚的朋友。当他身处逆境时，我挺身而出，解救了他20%的资产。到7月份，他补偿了全部损失。

幸运的是，在五局三胜制的壁球比赛中，只要赢3局就可摘得桂冠。当我输了第一局后，我经常听到给我对手加油的欣喜若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狂的欢呼声，同样，当其它投机高手的股票下跌$\frac{1}{4}$时，我也常听到这种声音。但是到比赛结束时，这种欢呼就会变成深深的皱眉，摇头叹息和喃喃自语："那肮脏的尼德霍夫。"

秃鹫、乌鸦和蠕虫在再循环那些坠入"陷阱"的营养物和矿物质时，速度和效率极其惊人。在对循环链有此了解之后，我尽力在被逮住之前提前准备跑开，以免第一个进入死亡线。

然而，在我辉煌的职业生涯中，我不幸地被认为应该为以前的事情而遭到谴责。在1987年股票市场崩溃后，我卖掉了一些我拥有的空头债券，由于某种原因没有用相匹配的期货来补偿现金头寸。尽管在过去的7年里，我一直是一个受喜爱的客户，并且在这期间作了成百亿的交易，为我提供信贷的那家公众持股的投资银行也由此获得了丰厚的利润，但它们还是不能宽恕我，除非我立刻补平，否则就用让我宣布破产或没收我的资产相要挟。我本可以在一、两天内还清他们，但我气愤之极，满怀恨意地给他们开了一张支票而不是用现金支付。后来，我从负责管理我的账户的那位销售员那儿了解到，银行的总裁已亲自下令将我列入黑名单。从那时起，银行换过很多任总裁，而且，在其间的8年中，我收到过该行销售部打来的无数次电话，建议我在他们的银行开一个户头。"你最好检查一下你们的黑名单，我是被禁止进入你们的高贵俱乐部的"，我讽刺道。

规则和限制

看似没有联系的现象在市场生态系统中，则变得十分清楚。保证金要求在保持期货市场运转过程中扮演着重要的角色。在期货交易中，能一夜暴富，也能顷刻倾家荡产，原因就是期货交易对保证金的要求较低。在股票市场，现在最低保证金要求是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50%；在各种各样的商品期货交易中，保证金要求一般在2%到10%之间。保证金的具体数额由不同的独立的商品交易所和清算公司订立，并接受商品期货交易协会(CFTC)和全国期货协会(NFA)的监督。

决定在一既定市场中的保证金要求需要有所罗门式的智慧，具体数额的确定必须与交易所的生存考虑相结合。保证金必须足够低，这样才能鼓励公众以更快的速度倒手从而为网络运转提供其所需的“抽头”。保证金也必须充分的低，这样，当他们喊爹叫娘“让我立即退出户头！”时，交易所会员就能吃掉这些差额——另一个利润中心。

交易所就如同走钢丝绳。保证金不能太高，否则新加入者就会对进入这个系统感到失望；但如果保证金太低，参与者就会被刺激以进行过量交易，因而破产也就太频繁，这样，他们就不会再回到这个游戏中来。如当保证金设定为1%，价格的1%变化就会要么使你的钱成倍上涨，要么就会使你损失惨重。这对于一个一日赌博来说风险太大。一般的客户如果看到由于保证金清算而使其一生的积蓄在一天之内成为乌有，恐怕对获得“潜在”的10万美金，也不会有太高的热情。

保证金在保护交易所会员陷入他们客户的糟糕债务中也扮演了一个重要的角色。遭受完全损失的客户倾向于逃避债务，因为他们知道，除非是在极端情况下，会员公司花费时间和精力来追讨这点债务并不划算。市场上的限价和标价将有助于确保客户呆在游戏中并能在形势尚未失去控制前，帮助会员清点损失。

在股票市场，为公众设定50%的最低保证金要求，优点之一在于使得大多数股票市场投资者成为长期持有者。NYSE的股票周转额一年低于100%，而机构似乎比一般公众具有更高的周转速度。因此，保证金清算，赌博者的毁灭，过度的交易，得势的心理，经纪人的花招及大量其它人使得公众在期货和外汇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场上被吃掉的因素，相对而言在股票市场上发挥作用的余地要小得多，从这个意义上，股票市场较期货和外汇市场风险相对要小。

维持租金

还有一些规则，是为了保证公众的角色能有序地完成。例如，大多数交易所禁止参与者直接从事交错交易。一个交易所的会员在每一笔交易中都必须是对应的一方，这样才能保证公众参与者支付价差。这项规则也有例外，其中之一是日本大阪交易的日经股票合同，在开盘和收市时均允许公众直接交易。但那里强制性规定了最小佣金，其额度是如此之高，以至完全可以抵偿没有价差而减少的收益。传统上，股票市场允许公众在开盘时与别人按照开盘价进行交易。当我的交易额相对于别人来说很小时，我在开盘时总是交易个股。

交易员从第一天开始就接受有关交易要领的教育。“用跌停点来限制你的损失”，被视为金玉良言。它确实是很疼痛的，但比起毁灭来却少了许多痛苦——大约是这样解释的。这个规则的变体包括：“公牛赚钱；熊也能赚钱；但猪却会被屠杀，”“减少你的损失，”“不要和趋势斗”，相关的是“一直在市场中交易。”这条规则说不上有还是没有其内在价值，但它确实激励了最大的周转速度同时也为经纪人带来最小的信用损失。

跌停点的使用产生了某种共同感觉。它也使交易厅中减少损失者能通过使价格移到跌停指令将被发出的水平而赚钱。这种技术以“跑到跌停点”而被世人所知。当你被迫停止时，你的损失就是预先决定的可接受水平，这样，你的纪纪人就会因你处在信用风险上而被保护起来。

即使为解救我自己，我也没用过跌停点。无论如何，遵循一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种固定的退出规则会为我的对手提供太大的优势。如果一个对手在一场比赛中打出了一系列好球,自动退席并不能改变比赛结局。跌停点使用的一个合适的替代方案是使用小比例的风险资金进行交易,这样,灾难就不会敲你的门了。

公众的乐观

公众对交易有一种乐观的心理定势,市场的新加入者在这一点上表现尤为突出,几乎所有市场新手都偏好多头。为什么会这样,学术界尚存争议。一些人认为,这是由于持久希望和乐观所造成的偏见所致,因为那样的希望在情感上是与价格上升的预期相联系的。然而,把对多头的偏见视为对"所有权"的偏爱也是可能的。在股票市场中作空头是一种高损害的交易:借入成本、股息付出、相伴随的涉及交易股票借入的困难。甚至更重要的是,对业余投资者来说,卖出空头的想法会使其不安。卖掉不属于你的东西即使没有犯罪感,但总会有种神秘的感觉。在场外股票市场中,将自己标榜为正直和征讨邪恶化身的"Short－Busters 俱乐部"的存在,从一个侧面证明了人们对出售空头的偏见。

飙升的金价

在 1979 年末和 1980 年,发生了一件可怕的事情:黄金和白银的价格不断上升,金价从 1 盎司 300 美元迅速上升到一盎司 800 美元,银价则从一盎司 5.00 美元上升到一盎司 50 美元。这对着迷于价格波动、硬通货的人和幸存者来说真是千载良机。但对持有空头的投机商来说却是可怕的消息。价格上升得如此之快以至他们决不会有机会退出空头并获利。拥有黄金和白银的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套期保值者发现他们自己也处在类似的尴尬境地中。他们通常以尚处于精炼或销售过程中的金、银为依托而卖掉期货，如果期货价格逆向而动，他们就必须支付更多的保证金，为此需从外部借入更多资金，而向外举债的信用并未随现行金银价的上升而增加。更糟糕的是，很多套期保值者正以一种不能在期货市场交割的形式持有“金银存货”。

在 1995 年 7 月，我和亨利·雅瑞奇博士共进晚餐，他是 1980 年金银价飞速上升期间世界上最大的两、三个套期保值者之一。雅瑞奇博士告诉我，在那段时期，他经常不得不在一天中追加 1000 万美元的保证金。（幸运的是，他在一次偶然的机会中，遇见了一位在危机高峰期渴望作些业务的银行家，这样才使资金问题得以解决）。他的岳母刚好是布莱顿海滩的一位老居民，与我父亲很熟。我们从餐馆给她打了一个电话。“噢，是的，艾迪是个警察。他很棒，很聪明，金色的头发，网球打得很妙，后来成了一名教授。有 3 个孩子，但是其中一个成了一名商品期货赌徒。”

套期保值者一般可获得信贷，能在价格上升期生存下来，但很多交易所会员却不一定有这样幸运。在芝加哥商品交易所和纽约 COMEX 交易所，一些交易所成员由于其在白银期货上的空头操作，面临灭顶之灾，损失达上亿美元。CME 和 COMEX 把价格上升归因于“狩猎族”的操纵，最终在某一天发布命令，除了平补空头交易，不准再买黄金和白银期货，通过这种非常手段才使牛市得以打破。

命令发布之后，银价随即狂跌，一天接一天出现开盘“限跌”，由此也引起黄金出现同样状况。交易所成员获得了解救，而狩猎族则是搬起石头砸了自己的脚。他们不仅在白银头寸上遭受毁灭性的损失，而且还被扣以操纵市场和违背头寸限额的罪名，遭到起诉，他们最终同意接受 4 亿美元罚款。由此造成的另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后果是，公众在金、银多头上的损失如此之大，创伤如此之深，以至15年以后的今天，很多投资者仍在舐着他们的伤口。芝加哥金属市场，过去一天就成交5万份合同，现在实质上已名存实亡了。白银已降到以前高价的7%，黄金在好几年一直无精打采地在每盎司390美元的价位上浮动，上升下降幅度不超过20美元。

具有讽刺意味的是，所有各参与方都发起了对商品交易所和它的董事会成员的起诉。多头一方起诉是因为交易所禁止买进，空头一方起诉则是因为交易所采取行动的速度太慢。在整个金银价格上升期，我在白银上处于空头，由此损失了几百万美元。本来我可以得到$\frac{1}{3}$的损失和补偿金，但由于当时我对整个形势是如此厌倦以至在事件发生约7年后，我把所有纪录都扔掉了，所以找不到任何东西作为替代证据。更糟的是，我的会计人员所准备的多个破产文件记录也丢失了。如果在投机中蒙受了巨大损失，我建议你长时间保存有关记录，因为你从不会知道尘埃将落在何处。

历史总会重现。在1993年秋天，伦敦金属交易所(LME)铜价狂升，有个谣传，一家日本交易公司蓄意酿成了这种飙升。交易所随即采取了措施，它对交易数量设置了限制，由于这种限制，一个近期铜合同的价格会超过远期合同的价格，当被问到为何采用这一策略时，LME的主管大卫·金急躁地回答道："这一策略与任何人利益的保护无涉……虽然，LME合同被作为全球参考价的事实确实使我们有义务尽可能确保……价格与人们对它的期望相一致。"

直至1996年5月，铜价停留在每磅1.30美元之前，这种解释似乎是充分的。但是，一些大投机商并不相信供给——需求形势能确保这样一种价格。他们的空头抛售造成了Sumitomo公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司在铜期货交易上遭受 26 亿美元损失，并且在接下来的一个月里使铜价骤降 40%。在此之前的几个月里，Sumitomo 公司的总裁在谈及“铜先生”时，还称其为“我所遇到的最诚实的人。”对于在灾难中涌现出来的改革措施，行内也有人表示关切，因为这些改革，如要求更多的保证金，可能会妨碍交易。

竞争性排外

确定掠食者和被食者的数目变动，是大多数生态学教科书的核心。在求解涉及数量影响、生长率、环境容纳能力的同阶微分方程时，图解法用得很普遍。从中获得的一个结论，被称为竞争性排外原则。这一原则认为，具有同类生活习性的两类生物不能同时占据同一小块的生存领地；同样，完全竞争性共存的两类生物也不能同时生活在同一小的领地。生物学家在实验室里用不同类果蝇作实验，结果证实了这一原理。同理，两个完全竞争性市场是不可能共存的，芝加哥和纽约的黄金市场，芝加哥股票期货交易市场(CBOT)和国际货币市场(IMM)，均经验性地证实了这一点。

在前面提到的微分方程中，如果对有关参数作一点小的人为变动，就可得出一些相关的结论。通过对竞争性生物予以隔离，共存则是可能的。通常使用的例子是生活在非洲 Serengeti 的长颈鹿与牛羚的共生，前者吃树叶，后者吃草。在市场上，不同领地是如此专业化，以至充分描述它们得用一本书的篇幅。世界上最大的交易合同——CBOT 中的国库券和 IMM 中的欧元期货——交易时，彼此间只存在 7 个街区。一个是由 3 个月的利率决定的，另一个则是由 30 年的利率决定的。然而，他们彼此间一天 24 小时每分每秒都在变动，因而提供了一个完美的在现实生活中发现合适领地的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过对前述原则及相应例子的研究，提出了一些基本的问题。例如，植物和动物的关系是如何决定它们各自的分布与数量?是什么保持了那样一种运行结构，并使之平衡和防止自我破坏？在没有建立起精致模型的情况下，很明显，新东西或资金的不断流入必须由在金字塔底部的生产者来提供，这样处于金字塔中的每一个较高层级就需为它们自身的活动和成长支付“费用”。

在金字塔的任何一个既定层级，资金的净流入必须大于或等于净流出，否则，这一层级上的参与者就无法维持下去。维持各参与者从事正常交易活动的物质环境，涉及巨大的开销和费用。

公众是提供系统所需新能量的基本“生产者”，只有新人员的不断涌入，才能保持系统的活力。新成员每年的净贡献不仅要补偿系统运行费用，而且要为较高层级提供利润。然而，客户(银行，套利基金、经纪人)必须不贪婪。他们从公众资源中抽出的比例不能超过新进入者的更新比例。否则，市场的食物供给将萎缩，轻者将由于过度竞争使其发展受到妨碍，重者，即在极端情况下，还将导致他们的灭绝。由此可以看出，在市场网络中，掠食者和被食者之间形成一个联系紧密的利益共同体。

自动平衡功能

掠食者和被食者之间是如何保持其利益的协调呢？我们知道，所有生物具有一个共同特征，那就是有一种维持有序条件的机制。这种倾向被称为自动平衡。在系统学理论中，则被称为负反馈。大学生物学教科书，如贝克和莱恩的《生活》用了数百页的篇幅来讲述自动平衡和负反馈机制。他们认为，生命体的每一功能都可理解为是基于抵消或削弱环境影响这一职能而产生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新陈代谢机制把营养物转换成可供使用的能量。排泄器官将新陈代谢过程产生的不需要的副产品与需要保存的有用物质相隔离，这样，生物体现状尤其是化学构成的现状得以保存。当自动平衡机制被摧毁，生物体就会死亡。

自动平衡概念是生物学的一个极为重要的核心概念，它渗入了生物组织的每一个方面。

免疫系统是抵御外部微生物的防御机制。排泄系统的目的是除去那些会扰乱机体化学平衡的废物。在市场领域中，交易所官员和商品交易立法机构如 CFTC 和 NFA 提供了一种类似白血球的功能，它发现外部细菌并审核它们是否会导致白血病然后杀死他们。（这里，我们不会把后者与市场参与者进行比较）。

人体中的一个通常的自动调节行为是温度调节。如果温度超过了正常人体活动所需的最适度，即华氏 98.6 度，皮肤上的传感器就会进行检测并把温度已上升的信号传给大脑。然后，大脑就把这个信息传播给能向皮肤输送血液的有效器官，这便导致了流汗。蒸发所引起的热量损失就降低了体温。当体温降到某一点之下，一个相应的机制就启动了，这时就会引起血流量的减少和打寒颤，通过这种身体活动产生热，从而提高体温。

在市场上，扮演着温度角色的是其它市场的价格波动。这种波动提供了负反馈并把价格带回到平衡水平。然而，由于价格跟随者的存在而使情况变得复杂。当价格偏离平衡点一定量后，跟随者很可能就会在价格偏离方向采取投机行动，而这提供了一种正反馈，从而进一步强化价格偏离幅度。当这类偏移达到一种较高水平时，只有依靠其它市场的移动功能才能将违规市场的价格水平带回平衡状态。问题是，在其他市场完成它的功能之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，没有人知道这种平衡状态究竟处于什么样水平。

联邦储备委员会主席阿兰·格林斯潘和前任主席韦恩·安吉尔大大丰富了黄金的信号指示功能，如果黄金价格上升太多，美联储就可以得知它必须迅速踩动闸门让通货膨胀降温。在1992年的COMEX年度宴会上，我听到了当时的联储主席（他现已离开了美联储在Bear Steams得到了一个更好的职位）的演讲，他说他最初的想法是，当金价上升到350美元以上后，通过中央银行的抛售把金价固定在一个长期的低水平。但他放弃了这个念头（猛烈的鼓掌），因为如果这样作黄金的自动平衡功能将被摧毁。安吉尔在宴会上故弄玄虚，放出如此具有爆炸力的试验气球，随即获得全场上千人的喝采，从一个侧面证实了美联储和其它政府机构对商业活动的巨大控制力。

索罗斯这些天不失时机地散布着他的观点：市场偶然也会因投机者的活动而变得动荡起来。他呼吁建立一个新"世界组织"来限制这样的投机活动。这个观点首先在《金融奇丹》杂志上发表。在文章里他列举了一些亲身经历的正反馈例子。当价格持续偏离正常水平，有关这种价格偏离的信息引发其它一系列反应，从而为价格的进一步偏离起到火上浇油的作用。

正反馈肯定会发生。例如，理查德·达金斯在《失明的制表商》一书中专辟一章讨论在吵架、世界冲突和自然界所发生的各式各样的连锁式反应，并显示孔雀是如何通过正反馈逐步进化出她奇特的尾巴。雌孔雀偏爱较大的尾巴，这样，有大尾巴的雄孔雀在吸引异性方面可取得较大的成功。当两性的基因库开始反映出这种性偏好时，具有大尾巴的特性就变得更流行了。平均的尾巴长度是"偏向于使尾巴变短（为了长时间飞行）的功利选择与倾向于使尾巴变长的性选择之间"的一种折衷。

甚至在体内，尽管具有自动平衡机制，但如果温度远远低于98.6℉的标准时，平衡过程就会失效。例如，如果体温上升到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

105℉以上，新陈代谢就会加速，这就产生了强热，这个过程的速度比身体冷却它的速度要快，因而导致中风和死亡。类似地，低温能减慢新陈代谢的速度、导致体温不停下降直至由于体温过低而死去。

跟随趋势、运用跌停指令保护自己、对期权进行套期保值，所有这些活动都可能强化价格偏移，使之进一步远离平衡状态。正像身体是由大量自动平衡的负反馈活动所支撑一样，每一市场会由于其它市场的协调影响而保持平衡。直接或间接观察到这些关系的投机者会利用这些变动来把市场价格带回其合适的水平，如果这样的投机者还会由此蒙受损失的话，市场就会衰亡。

自动调节或负反馈在所有自然和人体的生态系统中都起主导作用，自有其道理。大多数生物都处于或接近于他们的最佳工作水平，在一定范围内进行受控调节是非常有用的。相互作用的市场，对立“操作”活动及投资者的价值观是市场走向自动平衡的主要力量。让那些寻找超国家力量对市场进行干预的人们想想达尔文的著名论断吧：

> 在想象中认为一个种类优于另一个种类是有益的。也许，我们从不知道这样作的目的，但由此证明人类对所有有机体之间的相互关系的了解是多么浅薄，意识到这一点是非常必要也是十分困难的。

“财政部长做到了这一点”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

尾　　声

考虑生态学。在钓竿那头的那个生命生活在水中哪个位置？它吃什么？喜欢什么样的诱饵，运动快的还是运动慢的？此外，还要考虑到节奏问题，采取一定措施使诱饵的运动随着水流的快慢来作出同步的调整。

事物之间是互相联系着的，为了取得好的结果，应当考虑语言、科学、经济、文学、信仰和艺术等各个方面。记住哈姆雷特的话："一个人可以拿一条吃过一个国王的蛆虫去钓鱼，再吃那吃过那条蛆虫的鱼。"

如果你要知道自己到底如何，就参加一场竞争或比赛。但应记住，在这里你要采取另外不同的方法，而不是像你在为赢得日常发生的小小争吵或摩擦时所做的那样。那些胜利者输不起，因此承受着更多的压力，这是远非你我在日常生活中所能想象得到的。

首要的问题是做一个逆向投资人，一旦你成为一个成功者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就不大可能在同样的领域再找到一个成功者。最大的鱼游在水底最深处，而且不同的鱼要用不同的诱饵才能钓上来。

天气会影响一切，每当满月之时，你总会轻而易举地取得收获。风是你的好帮手，但有时风向会改变猎物的习性和它们对诱饵的反应。

最弱小的猎物最容易抓到。当你在战场上看到鲜血时，准备迎接胜利的到来吧！

处事应当冷静，时刻反省自己的情绪，高声的说话会干扰你的注意力，并使你失去有利机会。只有当你稳操胜券，并已回到家中开始反思自己的行为哪些正确，哪些错误时，才是你真正可以高兴的时候。不断调整以形成一套科学的方法，记下什么方法是有效的，什么方法是无效的。这样，你便可以通过对这些纪录进行分析，找到是何种改变能给你带来最大可能成功的机会。尤其是在你处境很糟时，做一些调整，试试其他方法——比如说换一种诱饵。记住，要保持谦虚，时刻牢记有许多人在这方面比自己做得更好，并努力向他们学习。只要你付出合理代价，许多成功人士会十分乐意与你分享他们的智慧成果。

环境是不断变化的，今天早上使你获得成功的方法到了中午或晚上就不一定能再次给你带来成功。

当我读到诸如此类的经验指南时，我的第一个反应是绝望。天哪，那些人正击中了我的要害。我所有最深刻的领悟都已经被其他人识破并利用书籍向大众广为传播，甚至在我们当地的书店里都能读得到。

但随即我意识到这些经验之谈都不是为了告诉人们如何在投机市场上赚钱的，而是教人们如何用最好方法去钓鱼的，它们是以钓鱼秘诀的形式出现的。但是，钓鱼本身往往会给投机者提供经验和知识。

史蒂夫·斯蒂格勒，我投机生意的统计方面的顾问，参与了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德克萨斯州政府的一项研究，关于"大嘴鲈鱼容易上钩特性的遗传"问题，他认为这有助于我成为一个好的投机者。你可能已经注意到，一些趋势追随者在数月前发了财，然而当你也加入时，却得到了完全不同的结果，下面这个关于大嘴鲈鱼的例子或许能给你一些启迪。

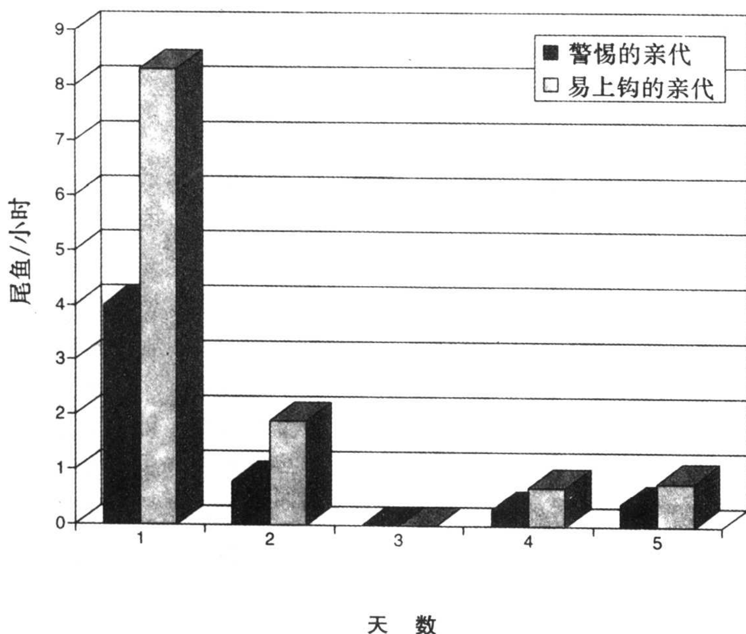


图 16—1　大嘴鲈鱼的易钓性分析

在史蒂夫所做的这项研究中，将鲈鱼分为两组，一组是能用人工的诱饵更容易钓到的——被捉住 3 次或更多次的。(因此可以被认为是容易上钩的鱼——在下面的图表中用灰色条柱代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表。)另一组是那些根本就无法用人工诱饵钓到的鱼。(这一组可以被认为具有警觉的性情,在表中由黑色条柱代表。)

让这两组鱼分别产卵生子,那组容易上钩的鱼的后代仍然比警觉性强的鱼所产出的后代更容易被捕捉到,大约要高出1倍,这项研究表明:

在一些需要增加钓到鱼的机率的地方,如钓到后再放生的渔场,或者在都市中专供残疾人士钓鱼的场所中,放养那些更容易上钩的鱼将显然是更有利的。

为此,我要给我们的国会议员写封信,建议通过一项法律,以对那些因为父母容易上当受骗,因而自己也常遭不幸的人——比如我,——做一些补偿。

发生在布莱顿的谈判

我的爷爷马丁是世上最不擅于讨价还价的人。当他在经营水果生意时,两个自称来自"中部发展委员会"的商人找上门来,并带来一份高度机密的计划。中央总站的管理当局已经决定关闭咨询台,因为已经有了票务代理人,他们就足以回答那些提问了。在这种情况下,开设咨询台简直是白白占用了那些黄金地段。为了不激起公众的抗议,关闭咨询台只能在周末悄悄地进行。如果马丁爷爷能马上拿出25 000美元现金交给他们的话,这个地段的特许经营权就将属于他了。想一想每天在那儿会聚了多少饥肠辘辘的上班族。幸运的是,家里正好能支付这一大笔钱,也避免了一场可能的争论。

正如圣经中所说的那样:"每分钟都会有蠢到极点的傻瓜。"骗子们发现,还有一个笨蛋竟愿意出一个更高的价码——10万美元。于是出现了极让人不愉快的一幕:在交出他们毕生的储蓄之后的第二天,一对做水果和蔬菜生意的兄弟俩出现在中央总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站，手里拿着木材和工具，他们想为他们的油桃、莴苣、蒜、西红柿等蔬菜水果搭建一个架子。结果可想而知，警察将他们俩赶了出去。要承认自己的愚蠢并不是一件很容易的事。这之后，这兄弟俩每天都来到这里，向咨询站的工作人员挥舞着拳头大声尖叫。他们已成为那些上班族经常看到的热闹戏的主角，也常使路过的外地人驻足。

我的父亲，艾迪，同爷爷一样，也是一个极不会讨价还价的人。我们常去卡茨熟食店。它是世界上最大的熟食店。警察局的官员们在餐馆、咖啡厅等地方常常受到"最受欢迎的顾客"之类的特殊优待。因为他们的捧场能帮助店里维持秩序。鲁比是一位已经退休的警察，他掌管着收银处，根据情况来决定如何对每个人收费。

我父亲的搭档米尔蒂，在店里美美饱餐了一顿，没有付款，就径直从鲁比身边走过，手里还拿着1磅五香烟熏牛肉，一副十分坦然的样子。当他走到门口时，又得了额外收获。鲁比对他说："喂，米尔蒂，把这节意大利腊肠带给你在韩国的儿子。"

父亲和我也想如此效法，于是也来到鲁比跟前，"你们吃了些什么？"他问道。父亲回答说："我们吃了两个法式油炸牛肉三明治，一杯可乐，还有一杯咖啡。味道不错，三明治炸得很棒，我们吃得很好。"

"总共是2.8美元。"

"2.8美元？"父亲吃惊地问，指着米尔蒂胳膊下夹着的意大利腊肠。

"哦，对了，十分抱歉，我搞错了，"鲁比回答说："我忘了还有咖啡，这样一共是2.9美元。"

父亲在生意上注定是个失败者，并且他也意识到了这一点。

他十分反感市场上乱七八糟的情形。他从不就某个东西进行讨价还价。无论是什么，一旦他决定要询问价格，就必定会照

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价付款，从不多说一句话。如果产品质量有问题，比如说买回来的肉不够新鲜，他就会说"买东西时就应该当心"或"不论怎样，是我自己买来的，我现在知道了，下次买东西时再不去那个该死的小店了。"

不幸的是，我继承了父亲这方面的惰性。也许是因为我在要求别人把价格便宜一些的时候感到一种不安，这种不安更多的来自于一种对听到别人说"不"的恐惧心理——正如同我在年青时想与一个女孩约会，却又担心遭到拒绝的恐惧心理一样——而不是出于某种特别的忌讳，或者是一种更高的价值观念。正是它们曾使我父亲不屑于讨价还价。我保留着这个缺点多年，一直到我长大成人。在一次痛苦的、令人难忘的事件中，我发现我在这方面的沉默为我带来了大约1500万美元的损失。我在1965年开始我的生意时，我的合伙人问我关于如何分配股权的建议时，我本认为自己作为唯一的一名专职工作的人，理应得到90%的部分，而且能够争取得到。但我却羞于说出口，而仅仅是说："我们平分如何？"

我现在开始练习在任何方面都讨价还价，因为我总不能把商业经营和自己的个人生活消费截然分开，同时保持两种不同的性格。结果是，在个人日常生活舞台上的讨价还价锻炼了我的某种个性，这种个性对我的生意经营来说，是大有帮助的。如果一个投机商不能通过谈判取得最佳交易机会的话，我要建议他找一个值得信赖的朋友来给他处理后事了。

讨价还价对于许多商人来说简直就是一种生活方式。那种认为询盘得到的报价是不可改变的观点，对于他们来说是荒唐可笑的。生意就是建立在买方和卖方之间的一系列互利的交易基础之上。表明自己的意愿并估算适合自己当时资源状况的获利水平(即价格)是完全正确的。现在，每当我向一个商人询问价格时，他一报价，我马上就加上一句说"问一下"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来我的话是，“那可有一点儿贵。如果是用现金购买或者多购买是否会有一些价格优惠呢?”如果我急于成交，就只是说:“最优惠的价格是多少?”如果卖方十分忠厚善良，我就忧愁地看着他说:“你瞧，我们有共同的利益。你在这笔生意中要得到多少?”有时我在这样说时简直忍不住要笑出来。这样做的回报是我从自营的零售商那儿买来的东西平均有一半都获得了10%以上的折扣。有时我为了做生意不得不要求别人让一大步或接受别人的要求自己让一大步时，我发现这种讨价还价的经历为我提供了丰富的经验。我希望我也为那些想不断提高的客户做出了贡献。我并没有破坏商业中的游戏规则。

在询问市价的过程中，我通常是这样做的，先与几家交易商进行接触，以了解他们的交易方向和行情。不幸的是，在实际经营中，收益递减规律总会起支配作用。比如说你要找出汽车的最优价格，到最后，总会发现存在这样一个价格，所有价格都趋向收敛于它。在市场上，当你从第三方交易商那儿得到价格时，会发现买卖双方报价之间差额极小，毫无价差可言。我在此时，会要一些小小的手段。一旦其他交易商了解我经营方式，他们总愿意与我做交易，对此，我随他们的便。如果我打算卖出时，我就先下一张买单，反之亦然。例如，当前的债券价格是101.08，我打算在101.31的价位卖出，就先下一张价位是101.01的买单。“现在，别管我的意思。”我补充说。这使得他们形成这样一个概念，即这样做我是有利可图的;他们很善于将零散小单汇总成一大的单子。下一步，我同时找几个交易商形成一个小小的市场，让他们之间竞价，如果差额太大，我决不接受，即使他们中有人的报价比其它价都高，最后，我从中选择最优的一个方案，这个过程在2秒钟之内完成。这是你为获取成功所能做的小小的事情。需要指出的是:我用这种方法在每笔交易中节约的面值额的万分之一的部分合计起来占了我每年总收益的至少50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的恐慌

当我处在编辑的刺耳的斥责声中对本书进行最后的修改定稿时——他们也备受责难——华尔街发生了又一场恐慌，这应当是属于历史上最引人注目的恐慌之一，许多杂志在股市大跌之前的 7 月初就发表文章正确预见了此次恐慌，这对我来说通常是应当退出买方市场的信号。

在一个交易日之内，很少能有超过 10％的波动幅度。但是在 1996 年 7 月 16 日，星期二，股票史上一个破纪录的日子，仅在纽约证券交易所就 6.88 亿手股票交易。“又跌了 10 点”的喊声不断响起，交易大厅中弥漫着狂跌的空气，标准普尔指数跌至 601.25 点，与 10 个交易日前即 7 月 1 日收盘的 675.88 点相比，下跌了 11 个百分点。同样在那一天，证券交易商同民协会自动报价系统（NASDAQ），指数下跌了 57.08 点，从 1065.33 点跌至 1008.25 点。仅比 1000 点高出少许。与 5 月 31 日的收盘价相比，整整跌了 19％，在令人可怕的 45 分钟里，标准普尔期货指数从625点跌至610.25点，比7月1日收盘时跌了 10.4％，技术共同基金发现，个体普通股几乎在任何价位上都找不到买方作为交易对手，于是使得以经验丰富见长的共同基金取代了以反应迟缓闻名的整买零卖的短线炒作商成为超买的大输家。

全球的证券交易所是紧密联系着的，澳大利亚和泰国的股市跌破 8 月以来的新低。其他各地几乎都在星期二这一天下跌了至少 2 个百分点，纽约风暴才开始呢。如果这还不叫恐慌的话，那么杰西·利物莫就永远也不会发迹了。

特别剧烈的股市动荡所带来的后果是大家财富的严重损失，在 1996 年 7 月 16 日，股市的波动使技术股持有者也遭受了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样的损失。许多技术股持有者手中的明星股票如 American Online，Ascend，Iomega 从开盘至下午 1:30 下跌了 10 至 20 个百分点，只得停板。莫特利·富尔所偏好的 Iomega 是一个典型的代表。虽然一些人进行了顽强的努力，并用蜂窝式调制解调器告诫人们在危机中保持冷静，但仍然在那一天下跌了 20 个百分点，跌至 $19\frac{7}{8}$，这使得它从 7 月前最高价位以来的连续下跌达到了 63 个百分点，劝说一个持有大量股票的人坚持不抛是令人怀疑的，尤其是在危机时刻。

共同基金也遭不测，主要的几家共同基金组织的工作人员利用 24 小时服务紧急电话安抚那些惊慌失措的投资者。股票基金的回购交易量达到了历史最高记录。

在危机的最高潮时期，我曾在 1 个小时内损失了个人资产的 15%，没有人告诉我诸如“稳健从事”之类的忠告。华尔街盛传我已陷入困境。“你也会像我一样有麻烦的”，当我的经纪人向我要求更多的保证金时，我对他们这样说。最后，当道·琼斯指数在 1 个小时内反弹 200 点之后，我刚好达到盈亏平衡，此时我不顾一切地抛出了所有多余的头寸，但不幸的是，我刚出手，道·琼斯指数便又上升了 50 个点。

此次风波后，几大主要报纸纷纷称星期二的股市波动为大屠杀、谋杀、鲜血浴、大溃败、黑洞、绝对的灾难，其发动人则是不折不扣地刽子手。但是，像《纽约时报》这样的报纸——十分高兴地看到它近来时常刊登一些见解独到十分实用的股评——试图将 16 日的股市波动与 1929 年 10 月 28 日和 1987 年 10 月 19 日的股市大崩溃作一些比较。

像往常一样，那些喜欢吹嘘自己在抵御股市灾难的工作中做出巨大贡献的人在报纸上是这样宣传的：“是那些过度投机者带来了股市的狂跌。”当股市从标准普尔期货即将锁定跌停板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30分钟时开始，道·琼斯指数跌至30点时，小股民们蜂拥地赶在关门之前抛掉股票——这也在一定程度上加剧了股市的下跌态势。但从另一方面讲，也是市场的作用打破了这种跌态。当股票处在狂泻区间时，短期收益下降了0.2个百分点，由此抵销了人们预计的联邦基金的利率的提高，而正是这种预计才导致了开始的股市大跌。同时，由于长期债券利率下跌到7%以下，像我一样的投机者们蜂拥而上，大量购进，不到几分钟，道·琼斯指数又开始上涨了。

罗巴戈纳

投机生意中最常见的是股市狂升或狂跌至史无前例的高峰或低谷，这样的例子举不胜举——银价在1980年从$5升至$50，汇价的波动在1995年使日元对美元的汇率从1美元兑105日元升至1美元兑80日元；咖啡的价格在1994年从50美分升至$2.65美元；大豆的价格在1973年从每蒲式耳$4升至$12。——所有这些，都是在2～4个月之间发生的事情，令人防不胜防。它们带来了大量的投机利润，使大投机商获得了成千上万的收入。并在此后的年代里也激起了广大民众对投机的热情。那些大投机商可以轻而易举地赚钱，可对大多数小投资者来说，即使是取得较少的利润也实非易事。但投机生意中的大崩盘，泡沫式飕升，及无据可查的谣言，在给我带来钞票的同时，也令我劳神费力，损害了我的健康。我很可能在某次投机中失了手，将自己手中的流动资产和现金拱手让给那些大赢家，最后身无分文。更糟的是，一旦我卸掉包袱，被迫出局时，总是会不可避免地发生下面的事情：我一出局，价格便很快地下跌，正如它开始强劲地上升那样。

我觉得我应当从另一新的角度系统地检查一下自己的错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误，并弄清股市波动的真正规律。在研究了从灾变理论、遗传规则、混沌理论，到傅立叶分析、非线性不等式和神经系统分析等所有高等数学论文后，我觉得它们都一样毫无用处。我发现这些技术都是对已发生事实的回顾，它们无一例外地对未来的预测不置一词，最后，我从 19 世纪一位来自非洲的哲学家的智慧那儿才找到了真正的灵丹妙药。

公元 70 年，哈罗德神庙被破坏后，犹太人被逐出巴勒斯坦，他们中的一部分漂泊到北非的海岸地带。在接下来的几个世纪里，这个部落的人们不断向南迁移，成为撒哈拉大沙漠中一些绿洲地带的主要居民。这些犹太人中的一部分最后在达荷美定居，也就是现在的贝宁共和国，它处于加纳和尼日利亚之间。

这个部落的一个村庄住在热带雨林地区，村庄的周围是那些可怕的丛林，里面密密麻麻地生长着茂盛的、5 英尺高的低矮灌木。在夏天，最高温度可达 115°F，一年之中有 3 个月阴雨连绵。村庄时常遭到大象、豹子、狮子、两栖爬行动物等的无情袭击和大猩猩的劫掠，它们能毁坏小木屋，并把挡住它们去路的任何人或任何东西撕得粉碎。当地居民住在椰树制造的屋子里面，屋子下面有 15 英尺高的竹梗做的桩基，用来防止爬行动物，和其他野兽的袭击以及时常会有的水灾。

至于西方人是如何了解到这些情况的，这本身就有一些传奇色彩。一天，这个村庄的一位十分机智的 10 岁的孩子在无意中遇到了一艘停泊在海岸边的苏格兰轮船，他和他的伙伴划着独木舟来观看这个陌生的怪物。水手们大方地让孩子们发动了轮船，孩子还没有锅炉高，他看着工人们往锅炉中添加燃料。当船长下令起航时，这个孩子的伙伴跳出舱外，游向他们的独木舟，不幸很快被一只鲨鱼活活地吃掉。由于无能为力，这个孩子只能眼睁睁地看着自己的伙伴遭此厄运。他又怕又孤单，只能听任命运的安排，结果被带到了爱丁堡。在那里，他接受了英国式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教育。最后他返回到达荷美时，得到当地人的欢呼。随后，他根据自己的经历，写了回忆录《罗巴戈纳：一个非洲土著人自己的故事》，此书在 1930 年出版，上面的内容就来自该书的序言。

在这本书中，罗巴戈纳十分详细地描述了当地村民如何防止猴群和大象的劫掠。如果是猴群来袭，它们会在数英里之外发出巨大的吼声，这相当于给了村民预先的警报。一听到这种声音，十几个男人或孩子便带着涂了毒的梭标，潜藏在树林之中，以便能杀死主猴，——因为它通常是走在猴王的后面(mother monk)，即猴群的头领之后，所以极容易被认出来。如果能把它杀死，猴群就会一哄而散，四处逃跑，但是如果不能将它杀死，灾难就会降临到村民们的头上，很少有人能逃脱重伤或死亡的命运。

至于大象，大多数时候并不是那么可怕，只要每个人都避开它们的道路。它们通常都是 50 头到 100 头的成群活动，较容易躲开。村民们也可以挖陷阱，来捉住大象，并杀死它们以取得象牙。但有时象群会发怒，没有什么能阻挡它们的去路，在行进中，象群可以践踏、毁灭一切挡住它们道路的东西，无论有多少头大象会掉进陷阱里，或者是否会遭到人们的伏击。罗巴戈纳还告诉我们，如果象群某一次安全地通过了一条道路，那么在一天之后，或者是一星期甚至是一个月之后，它们肯定会再次途经此道。因此当村民们想要得到象牙时，就知道应该在哪个地方挖陷阱。

在我的世界里，最大的灾难来自于每年这种或那种商品价格升至前所未有的高度或跌至谷底，这种波动往往是致命的，常把那些不幸的人们所剩的一点财产全部吞噬掉。在研究这个问题时，我采用罗巴戈纳分析法来对付这种可怕的价格波动。在合理的情况下，参与一次这样的价格波动会带给你大量的财富，它将远远超乎任何人平时最狂妄的想象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在交易前，我在电话里聆听交易大厅的嘈杂之声，如果我听到了猴群的喧闹，我就会忍住一会儿，暂不交易；如果我听到交易厅中的声音如同NBA总决赛第七场那样热闹，那么危险并没有逼近，我便授权经纪人进行交易。当我听到象群在行进道路上正在践踏一切之时，我便停止交易，默默等待，等待最后的结果。没有什么力量能承受得起象群巨大力量的冲击，关键在于找到过程和过程完结之间的临界点。

当象群穿过，震天撼地的灾难已经完结，乌烟瘴气的空气也逐渐消散，我便小心翼翼地从藏身之处爬出来，在周围寻找机会。在象群破坏之后，许多生物都来到这片土地上，期待着有所收获。在这片瓦砾场上，往往有大量有价值的东西，我利用这点来赚钱。

我掌握的基金在1994年是最高级别的基金。新闻媒介踏破了我家的门槛。在某个月里，我的照片被先后刊登在《商业周刊》、《国民询价者》、《金融者》和《华尔街日报》上。当记者们问及我成功的秘诀时，我的回答是：罗巴戈纳分析。我很高兴地从吉姆·罗瑞那里知道，他生平最开心的笑就是发生在当他从《华尔街日报》中看到关于我的文章以及罗巴戈纳照片而不是我的照片时。

但是这儿有一个问题，对于每一个周而复始、不断重复的罗巴戈纳波动来说，总有数不清的反向运动来干扰它，破坏它，使它中途偏离曾经经过而且人们又如此预计会再次经过的轨迹。换句话说，看起来象群是沿着老路又走回来了，但它们只是在虚张声势，并非真要走此路。中途会突然起一种难以预料的变化。因此，在你耐心地看到它们完全走过之前，很难判断它们会走向何处。

我现在对罗巴戈纳的回答是：虽然在某些商品的价格变化中有一些有规律的波动，但是很难有某种系统的方法使你根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种规律获取大量的利润。正如罗巴戈纳所指出的那样，有一点是可以肯定的，那就是：象群一定会在某个时候再回来，再经过这条同样的路。非洲的土著人是有充分的耐心的，他会在象群经过的路上挖下陷阱，静静等待。

货物估价

有一种商人，只要能获得利润，他们情愿在任何条件下做任何事情。在个性的排列清单上，这种 A 型的性格介于恶魔和真正的实业创办家之间。我们都时常碰到这样的怪人，并为此付出巨大的代价。艾迪经常从这种商人那里买回装修材料，但每次都发现这些材料经雨一淋就没用了。许多屋面材料供应商似乎都被销售这种商品所吸引，正如同 NASDAQ 市场上的股票。他们四处都有。从劳得登尔堡到圣地亚哥，甚至在一些边远地区都能找到他们的影子。他们总是选在你正准备坐下来与家人共进晚餐或忙中偷闲与佳人有约时与你预约时间谈生意上的事情。

我也时常买入这些类型的股票。只要它们的价格与以前的基准价格——上一天的价格，去年预计价格，基金的平均成交价格等——相比有足够吸引人的差价，便值得我去敲计算机的键盘。

我一直以为我在这方面做得最糟糕，直到我读到迈耶·利本的一本有趣的小说《平克顿—使人迷惑的以色列人》。平克顿是不景气的文具行业的一名经纪商，但是他却经营着几乎所有种类的商品——弄脏的文件夹、刻错了的橡皮图章、色彩杂乱的作文本，没有粘好的信封，诸如此类的东西。他目光短浅，不为将来着想。他从不清点货物，开立帐簿，只有等他把货卖完了，才去进货，像我一样，他总以为任何东西都会有人来买的。他只有两条商业规则：第一，价格必须合理；第二，应该吸引顾客来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买。——可以这样说，真是一个大傻瓜，——谁愿意从他那儿来购物呢？

最后，平克顿改变了他的方式，他与另一行业的一个更保守的商人建立了合作关系，这给他带来了大量的利润。他的合伙人十分重视质量和价值。在他的生意中，信誉、顾客的满意和重复购买是第一位的东西。

像平克顿一样，我在买卖时，从未考虑过一些基本的东西。如果东京的大米价格下跌，我便在明尼阿波利斯卖出小麦，从不考虑是否会有蝗虫、螟蛉虫或者象鼻虫，它们是否会带来谷物产量的下降；当香港股市一连 3 天下跌时，我便在伦敦金属交易所买进铜，而不管在世界各地的汽车生产车间里，是否正酝酿着一场声势浩大的罢工，或者仓库中铜是否已经积压很多了。我认为统计学上的相互关联性已把它们归入了一类，这就行了。

虽然我已经认识到，我这样做是错误的，但却依然按照这种方法行事，最后，象平克顿一样，我在寻求另一种方法——一种遵循基本价值规律的方法，而不是根据一些我的计算机算出来的以技术分析为基础的行话，即 Dave Dreman 所发明的公式及 Warren Buffet 所支持的——在预计价或卖出价的最低的四分位数价处买入股票，并在该股票的最高四分位数价处卖出。我认识到，从这种策略中所赚取的大多数利润都是在 70～80 年代实现的。并且，对于每一项研究认为等值合理的价格最重要，总会有另一项研究表明，那些拥有最高市盈率，价格相对偏高的成长公司无一例外的拥有良好业绩。

至少有一件事我做得到，我可以坚持一些基本原则。买卖是建立在循环周期，内部交易以及其他数不清的阴谋诡计的基础上的，它们都会对股市产生影响，这一点我无法改变。我与我的孩子之间是不讲什么利益和报酬的，但在股市中不存在这一点。一进入股市，我便成为一个严格坚持原则的人。资产负债表和损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益表对我来说就是唯一的只有两页的圣经，让心理学走到一边去吧。

但我仍需要一种标尺，至少在我的股票生意上是如此。所以，我努力追求价值。当一个公司的卖价达 20 亿美元，是它年销售收入的 30 倍时，总会引起我的警觉。我发现，要不是英特网上那些家伙漫天要价，该公司恐怕连向银行借 100 万都会遭拒绝。因此，在我持有某公司股票时，总需要作一些调查，以免不测。

在过去的 15 年里，Value Line 杂志每周刊登卖出价与账面价值相差最大的公司的名录，这个名录为我们提供了即时查询和检验股票价值的资料。

为了做出检验，我从过去 10 年中每年最后一期 Value Line 刊登的名录中，选取具有最低的价格/账面值比率的 30 支股票作为样本，然后我计算出这些股票下一年度的收入回报水平，并把它们与标准普尔回报水平相比，如图 16—1 所示。结果呈现出一种混合状态，10 年中有 6 年股票价格不尽如人意，如果投资 100 美元于股票，则在 10 年后能得到 250 美元，然而投资于标准普尔指数则会收入 280 美元。

具有最低价格/面值比公司的价格变动情况

表 16—1

年份	平均价格变动	标准普尔指数变动
1986	—3%	15%
1987	0	2
1988	39	13
1989	11	27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1990	－39	－7
1991	20	27
1992	47	4
1993	20	7
1994	6	－2
1995	18	34

感谢上帝，我很少涉足上述领域，我的建立在这些股票基础之上的期货交易生意至少使我付得起日常生活中的账单，并将我的孩子们送入了好的学校，我想如果我是在买面值股票的话，我恐怕早就破了产。它在表面上看起来似乎还不错，但是这东西一旦销路不好，你最好还是找一个更可靠的挣钱的路子吧。

艾迪的最后一搏

我和父亲常常下西洋跳棋来消遣，我们可以花时间重温父子间从小就开始进行的战斗，是一种友好的战斗——它是在棋盘上进行的。在下棋时，我们自由地交谈。在35年里，我从未赢过他。1980年12月28日，当我们最后一盘棋快下完时，父亲说："你有一步好棋"。过了一会，我找到了这步棋，我可以牺牲一颗棋子，父亲便不得不走一步，当我再走一步后，他便被自己的棋子所挡，无棋可走了。而在这种跳棋中，谁能走最后一步，谁便赢了。

"很好，你终于打败了我，你是赢家了，我的棋被挡住了，正如同那些细胞在我身体里阻塞成一团一样。"

我第一次赢了父亲的棋，但他却被自己体内病变的细胞窒息得透不过气来，在几个礼拜之后，去世了（他已经与这种致命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的淋巴腺瘤抗争了7年)。我后来意识到,他早已知道这种结局,并有准备地迎接它的到来。不是我凭自己的能力,而是他用技巧给了我第一次也是最后一次胜利的机会。这是他一生中最有策略的一盘棋。

就在几周后,我坐在医院里陪着临终的父亲。在凌晨4点,他醒了,看着我说:"如果你现在坐在这儿陪着我,那么我一定是快不行了。我知道你是很讨厌医院的。"

"父亲,虽然我的确感觉到你在医院里病得不轻,但我依然爱你。你觉得你快不行了吗?"

"我有许多为之而活的东西,比任何人都多,我曾是世上活得最幸福的人,因为我有自己的事业和欢乐的家庭,我没有什么遗憾,我的一生是成功的。"

"但现在是我最后给你一些建议的时候了,你能肯定你的这些技术指数能考虑到一些基本因素例如战争、选举和火山爆发吗?我有时不得不从伯威利街上把一些贫困的流浪者的尸体拖到停尸处,他们中的许多人从《电讯晨报》中所获得的资料比你从投资者统计实验室和计算机统计文件中分析出来的资料还要丰富。"

我带着一种表面上十分镇定,其实内心十分恐慌的复杂心情——正如同日后我向乔治·索罗斯保证说我知道当前别人玩的鬼把戏时的心情一样——我回答道:"不用担心,爸爸,我能控制局面。"

"你能说得到、就能做得到,我知道你能行。照顾好你母亲和孩子们,要保重。"1分钟以后,他提出了他一生中第一个请求。——据我所知是这样——"维基,帮个忙,出去给我拿些冰来。"

事情就是这样,8个小时后,他死了。

父亲的去世动摇了我生命赖以支撑的基础。很快我置妻子、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭、财产、孩子、生意合伙人于不顾。也忘记了猪肉或家禽肉，获胜奖杯和网球拍，整个5年间，我日日因为父亲的死而伤心。

最后我感到我已经悲痛了太久的时间，失去了太多，并开始逐渐地恢复。我的爱好，自由地击球和对音乐的热爱使我重新振作起来。我开始和汤姆·维斯威尔下棋，和罗伯特·斯奇德弹钢琴。我与乔治·索罗斯通过网球、象棋和投机生意建立了一种亲密的代理关系。我在所有方面都进行了重新调整。不像有的人在亲人死后精神完全崩溃，艾迪留给我的财富使我进入了更高的层次。

每当我因为孩子们正确的行为方式而奖励他们时，尤其是当我告诉他们做事应当用正确的方法，而不要计较成败时；或者当我听说到一个看起来是件小事似乎并不重要，然而却是一种高尚无私的行为时，我就想起了艾迪。是他向我展示了人性中最美好的一切，尤其是父爱。如果我能的话，他是我一生所追求的目标和典范。他经常和蔼地对我说："维基，无论何时你需要帮助，我都能为你分担，不是吗？"我希望我爱的所有人都能这样评价我。

自从父亲死后，许多人都对我说，"他对他们就像亲生父亲一样，他是我所认识的人中最和蔼和富有爱心的人"。在一个有爱心的世界里，他不应该这么年轻就死去，但他留给我的财富不断提醒我如何做一个有智慧、创造力、爱心和尊重他人的人。他毕生的事迹通过各种各样的方式四处流传，最后，我十分宽慰地看到，父亲通过他的精神和事迹获得了永生。

双向交易

对那些职业的赌马者，或者其他几乎所有赌博者来说，最好的赌博方式莫过于双向下注了——在一个比开始所计划的更有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利的位置上再次反向下注。这样，无论结果如何，下注者都能稳操胜券。当我与更成熟更强壮的赛手比赛时，布克便可以这样做，他先等到我在比赛刚开始时落后一段距离，正当大家都认为我跟那些更强壮和有经验的选手相比根本毫无胜算时——“他才 11 岁啊”——布克就以 100 美元十对一的比例赌我胜，于是我加足马力，迎头赶上，赌我胜的赔率越来越高，上升了 10 倍。当人们都希望我获胜时，布克便悄悄地再次下注，以 550 美元 1 比 1 的比例赌我的对手胜，那么无论结果怎样，他稳赢 450 美元。

在我冲击市场的时候，我常常采取相同的方式。当市场发生巨大波动时，我通常反其道而行之。我总是进行的太早，而且我账上的保证金闪电般损失了 50%，我这样做的时候，价格通常会向我交易的方向运动，我又能获得大量利润，我的客户总是对我说：“要是你再多等一两天就好了，你可以把全世界的钱都赚回来。”

在布克之后，又过了 45 年，我有了另一个支持者，我的营销总监卡拉。有一次我与另一家商行的领导人交谈时赞许地提起卡拉，说他的帮助使我受益匪浅。他用惊奇的眼光盯了我 1 秒钟，接着说：“那可太有趣了，他也是我们的营销总监。”从此我们戏称他为“帽子先生”，因为他能根据不同的环境，戴上 50 多顶不同的帽子。

下面所画的，是关于一个交易厅经纪人在一天开始时决定到底戴哪一顶帽子时的情景：工人帽、商人帽、士兵帽，或者其他种，在与“帽子先生”的日常交往过程中，我们把他所戴的帽子作为他正扮演角色的标识符，下面一个典型的事件可以把这种情况准确地表示出来。我的一个同事被电话缠了半天，我问他是什么事，他说，“我的妻子很难过，帽子先生不肯离开她的办公室。”她在资金调度室工作，帽子先生把她的办公室强占了，用作暂时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的会议室，并陈列其他贸易商的服务项目。这时，我们正竭尽全力地工作，并认为我们的营销活动正进行的如火如荼。后来我们从一家工业方面的杂志中了解到：帽子先生正忙于为一个竞争对手筹措一大笔资金，以防我们在经营上出问题 。这使我想起了每当布克成功地下了双向赌注，无论是我赢还是输，他都稳赚一笔钱时，高兴地扭着手时的样子。

有趣的是，我十分钦佩帽子先生所能说的把戏。如果事实被公诸于众，那么，我们之中的帽子先生可能会少许多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研讨会上的把戏

当我在全国各地旅行时，我经常住在那些供多层次直销公司如安利公司的销售人员做总部的宾馆里。在那里，有一种传统的气氛笼罩着，这些销售人员唱着公司的歌曲以鼓舞自己的士气。也需要一些胡编乱造、天方夜谭式的近期销售成就。最后，一叠 15 英尺厚的销售图表出来了，告诉每个销售人员离实现预期销售目标和获得竞赛奖励还有多远。

商品交易讨论会上弥漫的气氛总使我与这些传销会议联系起来。首先，是组织者描述他的或她的伟大的成绩；接着，一个通向财富的路被指引出来，但如何应用这些方法的基本问题仍留给那些参加者自己解决；下一步，便是展示一些以前参加过这个讨论会并感到满意的会员写来的感谢信。

那些真正掌握了挤进市场的系统方法的人从来都不会花时间和金钱来推广这样的奇迹，难道这些参加讨论会的人就从未想到过这一点吗？

或者另一方面，即使真正找到这样一个天才，而且他也愿意以一定代价讲出这个秘诀，等到大家都掌握时，也会因为环境改变使之过时和毫无实际价值，这些他们就没有想到吗？那些首先加入并向人们证实自己成功的人，最后才会认识到他们以前的偏颇，并会为此付出代价。

还有一点，那些参加者往往倾向于只讲他们的成功之处，却对失败避而不谈。

最佳谈判手

我十分幸运地遇上了欧文·雷德尔，他不仅有许多引人注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目的优良品质，也是一个我所见过的最好的谈判者。他是我生意中的良师益友。

他谈判生涯中最辉煌的胜利，是他在为税收减免而做谈判的时候。纽约市一个富裕区的议员们拒绝了他的关于靠近市中心的空地应进行税收减免的提案，拒绝的理由是未发展的地区应该课以重税以预防投机行为的发生。

那些议员们后来知道发生了下面的事情：一辆十分破旧的微型汽车停在了该地区最漂亮的大楼旁边。当车上的人下车走到清扫得干干净净的大街上时，出现了一种极不协调的情景。这些成年男性乘客中除了一个以外都是一样的穿着，上面穿着黑夹克，下面穿着黑裤子。鬓角两边长长卷曲的头发像瀑布一样铺于脑后，直垂两肩，齐胸的胳腮胡子从白衬衣中露出来，他们的头上顶着黑色小帽，或是黑色宽边的浅顶软呢帽。在前面站着的那个人，手里拿着六分仪，三脚架，卷尺和测绘日志，他对一位高个，头发向后梳，身着运动衣，看起来十分强壮的先生说：

“是的，这儿可以为我们中的50～60人修一个好的避暑之地，Crown Heights的夏天太热了，正好派上用场。”拿六分仪的人说。

“对，真是一个避暑胜地。”另一个人大声地答道，接着，他们都向市区广场走去。一个戴黑帽子的人进了一家卖食品的杂货店，问他们摆在外面的小馅饼和奶酪是否干净可吃。

整个这条街上，窗帘都被掀到了一边，软百叶窗帘也打开了，橡木板的大门慢慢开了条缝。市民们正紧张地盘算着当时的情况，商人们靠在大门外，离家几里外工作的男人们接到了从家里焦急的妻子那儿打来的电话。不久，整个社区都知道了这件事。

欧文决定把这块地捐赠给住在布鲁克林的（Grown Heights）区的东正教犹太派别（Orthodox Jewish），作为他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避暑之地，用来做教堂和事务室。

奇怪的是，不到一个礼拜，区议会的一个议员通知雷德尔："我们已经重新考虑了你的要求税收减免的提议，发现你的提议毕竟还有一些优点。"欧文回答道："很好，我很高兴听到这个，我从来都不愿意犹太人在这儿兴建避暑胜地来打扰这个安静的小区。"

最后达成了以下的议案：欧文向该地区的教徒提供一大笔捐款，区议会降低对他们的税收。这样看来，也许投机者毕竟不是那么坏了。

得罪苏珊

我喜欢一天24小时对市场价格的变动保持联系，如果我有事耽误了一会儿，甚至是几秒钟，价格就可能在我离开的那一会儿达到临界水平。更确切地说，价格有节律地变化，如果我不与这种节奏保持一致的话，我的生意就会砸锅。投机生意就像扑克牌一样，到现在为止所发生的一切事情都将决定将来所应采取的策略。

有一次我做得太过火了。当我的妻子正在生我们的第四个孩子的时候，我带着便携式电脑进了产房，在她长达40个小时痛苦地挣扎的当儿，我偷空儿盯着屏幕，并试图用移动电话进行对外联络。当产科医生赞扬我为了家庭的幸福勤奋地工作时，我变得忘乎所以，最后，苏珊冲我吼道(她18年来唯一这样做的一次)："带着你的屏幕给我滚出去，去做你的猪肚生意去。"

鲍博士

说了这么多，做了这么多以后，我又想起了这么一句话，"欲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指责他人，先反省自身。”虽然我喜欢贬低和诋毁其他人所使用的各种原则，我也承认我不时地向各种各样的专家求教。

对成功投机的最好表述莫过于说是用一种科学的、系统的、经济的方法促进某种必然事件的发生。这没有什么秘密可言。因此，如果我想给你一些我自己的特殊技巧的话，那纯粹是一种不负责任的行为，因为当你们能把这些技巧应用于实践的时候，它们肯定早已过时了。一个投机商所犯的最大的错误在于盲目的相信某种权威，并依据它制定战略。

但是，我却十分依赖我家里的顾问，他并不住在帕那萨斯山顶（希腊南部的山，古时为太阳神和文艺女神的灵地——译者注）而住在我家底层的密室里。他叫史蒂夫·凯利鲍博士，曾游遍了世界，当过兽医，几次获得国家级网球赛冠军，在圣地亚哥，获得过全国网球赛总冠军。也就是在那里，我与他开始建立了长达 30 年的经济上及私人间的合作关系，对于他所有的冒险事业，我都有着深刻的亲身体验。

一年之中，鲍有 6 个月不到世界各国去旅行，他通常就住在我家里，他与他的同伙们保持着联系，所以我时常能得到关于经济时事方面的信息，既有关于贫民窟的，也有关于股市动态的。我抓住时机利用了鲍的逗留期间。到了晚上，一旦有警察出现来检查货物，他就十分警觉。我试图安抚他，告诉他说警察与警察的后代之间总有一种友好的情谊，所以住在我家里没什么担心害怕的，但是他仍然不断地移来移去。如果我大声对他说联邦银行参与进来了，我们要赶紧从股市抽身，他就马上跑来，帮我联系远在日本的商人，以避开这突如其来的危机。

在此我将第一次揭示我们建立起来的主要行情指示器。

在 20 世纪初，铁路运输是经济的主要指示器，市场上。人们一心一意地关注着这方面的统计资料，正如同今天人们集中精力注意着随时变化的货币供应量、失业率一样。但铁路运输数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在其他运输方式——卡车、小汽车、飞机——飞速发展的情况下逐渐失去其功效。但是，鲍和我也已经在此基础上作了某些新的改进。

首先，那些因流动工作而搭车的人与没有工作的流浪汉是有区别的：前者在把《华尔街日报》拿来当垫纸之前先读一下，而后者根本就不读。流动工作者与流浪汉的比例在工作机会增加时，会马上升高，因此是一个显示就业状况的良好参数。因为流动工作者在等车到来时，有足够的时间，所以他们看报十分仔细。这样，在流动工作者聚集的地方所找到的《华尔街日报》的份数就成为反映就业状况的重要指标。经过某个固定点的货车的数量是经济运行状况的另一个直接指示器。在 1996 年 2 月 15 日，投机商维克接到从鲍处传来的消息，经过丹佛和盐湖城几个主要地点的货车频率比平时快了 1 倍，货车的数量也有大幅增长，就业状况显然很好，所以我做了债券的空头交易。果然，2 月份的就业统计显示增加了 80 万个就业机会，是增加最多的时候之一，债券价格也跌了 3 点。

除此之外，鲍喜欢去贫民区的一家 24 小时连续放映的电影院，门票价格对于想在里面大睡一觉的人来说，再合适不过了。根据留在地板上的残渣可以判断卖出的爆米花的数量，这与走廊间其他不用提及的活动一起很好地代表了在下层社会生活的人的经济状况。当鲍离开电影院时，他统计出微笑者与愁眉苦脸的人数之比。当收入分配更公平些时，那些贫穷的人会普遍感到满意，如果他们中微笑者不多，那通常意味着就业将进入一个困难时期。

对鲍博士来说，下一步调查的对象是兽医诊所。他以前曾是一名兽医，虽然现在放弃了这项事业转而开始打网球，但他仍然喜欢与他的兽医同伙们保持联系。意外的事故使我们获得利润。与国民的医疗保障制度相比，为宠物进行治疗需要自己掏腰包。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兽医们为宠物进行治疗的工作能灵敏地反映消费者的预期收入水平。当宠物主人以未来有良好的预期时，便给狗喂一些富有营养的食物，这导致它们的口腔和消化系统疾病的发生。如果可支配收入足够多，主人便会给它们看病。在 1996 年春天，鲍报告说兽医诊所的生意十分繁忙，于是我据此又做了债券的空头交易。

在分析了兽医行业之后，鲍喜欢跟着乞丐进入“the sally”。“Sally”指的可不是那些可敬的政府债券经营商，而是基督救世军。通过计算周济给乞丐的食物中牛肉与土豆的比例，或者衣架上所挂的套装与衬衫的数量，鲍得到了反映经济中劳动生产部门可支配的货物数量的重要指标。慈善机构是这方面信息产生的源泉。他们从快餐食品公司处取得食品，如果每个乞丐可得到 6 个炸面饼圈作为甜食，当心！吃炸面饼圈午餐的人数正在减少。有时，排队打汤的队伍的长短也是一个重要指标。长长的队伍反映出是一个困难时期。

在慈善机构美美吃一顿，再睡一觉之后，鲍来到了生产快餐食品的企业。丢在垃圾堆中吃剩的食品数量是一个双向指标：一方面，它随经济活动的变化而改变；但另一方面，经济环境越糟，人们吃得越少。我不想揭示鲍和我建立起来的一些对数据调整分析的方法，但有一点可以指出来，即垃圾堆中可乐杯子中所剩的饮料也是值得注意的一个因素。

鲍和我对行驶在马路上的篷车给予了特别的关注。如果有大量超过正常的运煤炭的车，则预示着一个寒冷的天气和较为困难的时期。这对每一个投机商都具有十分重要的影响。如果是许多烧汽油的小汽车在跑，则说明能源充足，经济运行状况良好。

装载汽车的车辆——鲍把它称为移动停车场——也是一个重要指示器。它不仅能够比每周一期登载销售额的 Ward’s 杂志更早地说明了汽车存货被调往何处，也可以通过调查滞销品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格来了解通货膨胀指标。个人收入指标体系以及就业率，这两者是导致市场时常波动的两个最主要的原因。

并非所有参数都能这样轻易地找出解释答案来。“当我回到货场旁的红灯区时”，鲍说，“我发现年复一年，路边总有一位妇女在竭尽全力推销她的货物。对于我来说，不要动多少脑筋就能想到花上些钱买点东西，并建立起经济形势和她所卖甜饼价格之间的关联关系，这种波动是明显的和剧烈的，但是我从没能够识别出这种信号到底意味着什么前景。”

鲍和我喜欢通过监测巡回收集车的运动来了解政府部门的动向，这些车要开到全国各地每个城市的3～5个集中点收集食品券。每个地点都有些需要救济的人。他们的住址通常在桥下，不难找到。

食品券的兑换标准一般是按面值的50%来兑取，如果发现巡回收集车里政府的救济物品不够充足，这往往说明我们的政治家们在使用纳税人的钱时采取了紧缩型的政策。

最基本的关于乞丐的指示器现在可以揭晓了：地上所扔烟蒂的多少与经济的运行状况紧密相关，乞丐们总是在地上寻找人们所扔的烟蒂；如果他们不得不一个接一个地吸着极短的烟头，那说明目前经济十分困难。首先点燃香烟的人为了不浪费一分钱，尽可能地多吸几回，所以只剩下短的烟头。公平的说，罗斯·莱恩在《发现自由》一书中，第一次提出了烟头大小的国际间区别，但是，我认为鲍和我才是首先系统地将它用于分析经济行情的人。

我最近在巴西运用了这一理论，赚了几百万。我在那里的代理商告诉我，在巴西把长长的烟头扔在地上的情景普遍盛行，于是我马上大把购买了巴西的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与尼克松的联系

事物之间的关联性无处不在。在1960年总统选举中，联邦储备委员会主席威廉·马丁在选举前维持紧缩的货币政策，结果给约翰·肯尼迪帮了大忙。这种政策常常也给投机者提供机会。以理查德·尼克松为例，联储主席马丁的强硬货币政策导致了经济的衰退，使尼克松败下阵来，谁能想到这事会成为解释整个70年代市场走向的一个重要因素呢？

在尼克松1972年的再次竞选中，他不想再一次冒经济衰退所带来的风险，他命令联储主席亚瑟·伯恩斯保证利率不再上升到不当的高水平。但是他认为过度刺激的经济将导致通货膨胀和利率升高，在美元已经受到十分巨大压力的情况下，他暂停了对外国中央银行的美元兑换黄金的业务。并在1971年末实行了国内工资、物价管制，于是导致大量资金流入股市，为股市的兴旺又加了一把大火。

同时，美元处于外国银行的压力之下。为了应付市场上抛售美元的压力，外国银行不断吸入美元，这样导致了全世界范围的美元泛滥。与此同时，对能源和食品的需求大量增加，不巧的是，那时正值谷物和石油的储备水平很低，通货膨胀的压力自然会反映到谷物价格之上。随着1973年以色列战争的爆发所带来的石油供应混乱状况的出现，欧佩克趁机要求提高石油供应价格，通涨压力进一步加剧。

在1973年，联邦储备委员会想通过通货紧缩来挽回局面，美国的股市便经历了一个可怕的跌盘。与30年代大萧条不同的是，这一次消费品的价格不是下跌，反而升高了。使用月末数据，从1972年12月的高涨期到1974年9月的低谷期，标准普尔500种股票指数下跌了52%，这比1929年到1932年的79%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌幅相比还不算严重，但是也足够让投资者在以后很长一段时间内在股票市场上小心谨慎了。

50—60 年代所形成的稳定局面在 70 年代受到了冲击。通货膨胀不断加剧。我们的政治领袖们，由于他们的无知和无能，再加上只顾自己利益，似乎不能驯服由于不严格控制货币增长所带来的通货膨胀这个恶魔。高的通货膨胀率引发了高税率，同时，不断增加的社会福利计划和政府制订的各种限制政策加大了政府的成本，也使公司的长期投资计划的不确定性增强。公司在承受成本上升方面反应迟缓，这使公司的利润受到了影响，石油价格的飞速上涨对石油输入国造成了另一大损害，尼克松"水门事件"的丑闻使公众对政府能力的信心下降。对吉姆·卡特总统来说，伊朗人质危机使其信誉扫地。

这种环境造成了人们政治态度的转变，也使得罗纳德·里根成为新的总统。在保罗·沃克尔领导下，联储会大大紧缩了货币发行量，以极为严重的经济衰退为代价，将通货膨胀压到了较低水平。随着需求的减少，能源实际价格开始大幅度降低，税收改革和低通胀大大减轻了资本收入的税收负担，增长的国防开支和新的外交政策成功地遏制了苏联试图扩张的势头。同时，由于苏联经济的崩溃，两者的结合导致了共产主义体系的瓦解。随着股市大跌，人们普遍认为，即使利润的增长会持续一段时间，估价水平和股票价格也会发生大的逆转。随着对通胀担心的消除，利率将进一步下降。

但大的衰退带来了严重的后果，在 70 年代后期，人们以为价格上涨有助于借款国如墨西哥摆脱困难。经济衰退、美元泛滥以及原油实际价格的下降，再加上比索汇价的高估，很快使墨西哥陷入了不能支付的境地，尤其是储蓄和借款已经被低产出，长期抵押有价证券的高利率支出消耗殆尽。政府一方面想竭力维持局面，另一方面进行了局部的阻碍重重的改革，这为金融投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活动创造了一个理想的环境。紧缩的货币政策加上宽松的财政政策，以及外国在美国的资本投资飞速的增长，使美元在80年代中期被大大高估，这伤害了对贸易敏感的工业。由于有盈利能力的增长和较低的股票价格水平，一个巨大的投机时代开始了。正被向第三世界贷款搞得焦头烂额的银行开始热衷于向不动产和杠杆收购交易进行贷款——传统的企业贷款业务不再像往日那样兴旺。在日本，美元高估给予了日本巨大的贸易利益，并增强了他们的信心，加上货币的大量增加，在股票市场和房地产市场已形成严重的投机型泡沫经济现象。

部分由于高估美元所带来的竞争压力的影响，美国经济在1986年增长缓慢。股票价格随着利率的下降而上升，该年度货币政策的放宽，使股票市价进入高涨时期。很快，银根放松提高了通货膨胀水平，这反过来促使联储会紧缩了货币。股市当时看起来似乎未受影响，但到了1987年10月，却出现了令人震惊的狂跌。联储会马上作出反应，放松了货币，很快，股价又开始重新回升。

新一代的投资者可以从中得出这样的经验：利用股市的不景气买入股票作长线投资等待牛市到来。通货膨胀虽然较70年代上升速度要慢得多，但也在上升，这迫使联储会不断在管制上采取新措施。房地产泡沫在新修订的税法的压力下消失了，所遗留下来的银行和S&L工业的危机迫使银行力图重组盘活资金，这就保证了信用膨胀能被扼制住。在1990到1991年经济衰退后，联储会下决心降低通货膨胀，并最终将它控制住了。在与外国公司和本国挑战型企业的激烈竞争中，企业变得更有效率，并最终大大提高了他们的盈利能力。

影响价格变动趋势的因素现在变得更复杂了。在布什和克林顿总统时期，诸如税收和政府法规之类的政治条件又变得不利了。但是前苏联的解体带来了许多高利润扩张的机会，这种前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景是一种巨大的有利因素。在1994年国会选举中，共和党占多数，使人们对尽快处理好预算赤字，政府机构庞大和高税收等问题持乐观态度。同时，公司的规模调整和不断提高盈利能力的努力也有利于提高长期盈利水平的预期。计算机、通讯技术的巨大变革有助于人们对提高经济增长潜力寄予更高的希望。由于短期低利率的驱使，加上前15年发放股利的创纪录水平以及人们日益认识到储备钱财以备养老的重要性，人们大量利用共同基金进行投资，这也成为1996年推动股市火爆的重要力量。

人口统计趋势和基本的世俗事务在一定程度上能影响市场，但真正影响结果的是大交易者和集团的行动。人们普遍要求结束旧的金融体制，但是如果尼克松那时没有因此而按他的方法去做的话，结果一定会大不一样。如果美国没有对金融工具做限制的话，欧洲美元市场也许从来不会发展这么快，说不定这个在世界范围内影响巨大的市场还没有被创造出来呢。如果供给条件没有那么恶劣的话，也许僵硬的石油价格不会那样剧烈地上涨。那么波及全世界的通货膨胀也许会轻一些。如果在金融创新时更好地考虑储户的风险，这之后的时代在许多方面肯定就会是另一种样子了，在任何方面，都存在各种各样的内在联系。

不和谐中的和谐

当我在英格兰对听众说音乐和投机在表达节奏和感情方面有某种相似性时，他们都嘲笑我。“在过去的年代里，新型的金融星占学家们从天空中寻求某种神秘力量的指示。”《伦敦时代》杂志这样评论我和我的理论，标题是“你应该根据你的狗的尾巴的摆动来选择股票吗？”这个标题就为文章奠定了基调。他们采用巧妙的言辞和欺骗的技巧使我陷入难以自拔的境地。一位记者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我照一张照片，说要写一个关于我的有趣的故事，但事实上，它被用来强调我的滑稽可笑。

“我不能想象‘资产管理信使’会采用这种方式来做投机生意。”《星期天商业》的一个专栏这样说。《华尔街日报》则客观地报道了人们对我的观点的反应，说许多在场的英国人都毫不客气地嘲笑我，我带有浓重的布鲁克林口音，而且我的理论又太狂妄，就是没有人为我的成功而喝采。他们间接提到我在一段随便提及的评论中有这样的话，我说我所有的成功都来自于确定这些联系是如何建立的(但他们却省略了我为防止人们误解而专门作的说明：“无论这种理论是多么苍白)。欧洲金融网络采访了英国几家最主要的金融机构，他们表达了对这种新奇但短暂的理论的怀疑态度。

不管怎样，这种音乐和市场关联的指导原则一开始就遇到了麻烦，引起了人们的紧张情绪。卑微的投机商和伟大的作曲家在缓解人们的紧张情绪中都得到了补偿。

买卖双方之间的竞争最终是为了获取机会利益。在通货膨胀、创新或市场短缺能带来巨额投机利润思想的鼓励之下，人们一哄而上购买股票。在此背景下的学术研究，也具有火上浇油的效果。一些随大流的跟进者使泡沫越吹越大，越吹越高。为了寻求支撑，他们忙于根据来自于70年代的数据以及各种各样的回忆进行计算。而那时为了诱人的利润，有的人可能刚刚或者还没来得及成功便已经使他的投资者们破了产。

无论何时，只要我遭到了别人的激烈的批评，或是处于一片喧闹之中，或是我的做法和道德受到他人质疑，我都有一个独特的方法来面对这一切：掏出铅笔，开始在纸上计算，然后，根据结果进行新的交易。

如果我的理论是正确的，那么市场开盘时的行情往往会影响整个期间的行情，这看起来似乎是一个简单的、能用科学方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

检验的假设。但是，我却不能提供确切的证据来证明按照开盘行情来交易就一定能赚钱。股票市场中的“一月份影响”可以供作参考。(即如果在一月份，股市上涨，那么在剩下11个月中股市保持上涨的可能性要比头一月下跌而后11个月上涨的可能性大1.6倍。)

为了给这个扑朔迷离的假设一个证据，我分析了世界上最大的市场——美国债券市场，以了解是否开盘的行情会影响最后收盘的行情。从1990年到1995年，我研究了整整6年，以债券价格从前一天收盘到当天中午的运动方向作为主向，有805次，价格在此时间段内升高后，至当日收盘前又继续上涨了4%个点；有754次，价格在此时间段内下跌，随后，至当日收盘，又继续下跌了几个百分之一点。这样的差异支持了上述理论，但是这种差异并不具有太大的实际意义，因为它们还不足以补偿投机交易的佣金和误差，后者往往达6%个点。

我还注意到这一事实：债券价格常常会趋于收敛，它们在收盘时价格保持不变的可能性比它们上升或下跌的可能性要高出一倍，具有较强的必然性。

布莱顿规约

在我一生中，曾无数次地站在网球场上，手里拿着球拍，裁判坐在椅子上，拥挤的人群在一旁围观，我准备与我的对手进行一场决战。从这无数次的体验中，我懂得了关于公平的两个重要方面。

首先，我明白了这一点，我们每人各有特点。有的运动员速度快、有的击球狠、有的爱冒险，有的十分敏捷，有人身体协调性好，有人训练刻苦，还有人则有必胜的斗志。当托马斯·杰弗逊在《独立宣言》中写到：“人生而平等”时，他指的是人人在权利上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的平等，或者在法律上的平等，但不是在能力上的平等。在生活中，或者在网球场上，就充满了不平等。

每次，我和我的对手站在球场上时，我们每人都有一个共同的愿望：赢球。根据规则的要求，我们通过各种方法和途径来争取胜利、或者如杰弗逊所说的“生活、自由及追求幸福”的权利。

但是我们可以理解，打球，正如同生活一样，需要有一个裁判来解决争议，来判决胜败，来解释规则——这些时常是必需的工作。最好的裁判是你几乎没有注意到的那一个。你很难记起他的名字。那些球迷们也似乎对他视而不见。相反，在场上扮演积极、引人注目角色的裁判则往往被观众和运动员记住。而他们，与其说是在维护比赛的公正，倒不如说是在干预比赛，破坏它进行。

没有一个裁判会把我所赢得的分数的1/4以上重新划给我的对手。否则，我就会停止比赛，我的对手也会放弃他对比赛的投入，比赛的水平也会大打折扣。当我在有奖金的比赛中表现不错时，常发现裁判有偏袒对手的倾向。在这种情况下，能指望我和我的对手发挥出正常水平吗？那些怀疑供给学派经济学的人真应该试着跟裁判员打一场球看看。

在这个世界上，有两种方式可以得到你所想要的东西：通过个体间自愿平等的交易或者通过裁判的干预采用再分配和命令方式。当国家保护人们的生命和财产安全而不参与再分配过程时，会一片兴旺，人们敢于言论、批评、集会、竞争并自由地信仰；但是当国家把属于你的部分重新分配给他人，或政策时常变动时，人们便不大可能充分发挥积极性并尽全力做好一切。

我把政治家当作是职业强盗，他们的目标就是以最低的成本从老百姓身上刮取最多的利益。你也许会说这与一本讲投机的书毫无关系，但恰恰相反，我不止一次地利用这一原则来预测政治家们在面对市场剧烈波动时会采取何种行动。例如，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1995 年，墨西哥紧急援助计划之后，不论是共和党人，还是民主党人，都异口同声地吹嘘他们在把美洲从墨西哥金融危机灾难中拯救出来的利他主义精神。罗斯·帕罗特则激烈地指责这项行动，认为这仅仅是浪费纳税人的钱。

我认为那些民选政治家在 1996 年最不愿意见到的情景恐怕莫过于墨西哥货币再遭贬值。如果不贬值的话，墨西哥的国库券会有 50%到 100%的收益，我立刻大量购入。当一个又一个政府工作人员在自吹自擂地讲述他们的辉煌成果时，我在为自己又大赚了一大笔狂喜不已。我应用这条经验所赚得的利润比我平时从客户那里得来的钱要多得多。

我的朋友道格·凯塞以为在南美会有许多发财机会，但他却陷入了困境，不得不匆匆撤出。有人说，一个好的壁球运动员总能成功地转变为一个回力球运动员。

漫长的两分钟

纽约，上午 8:30，经过了一个狂暴的不眠之夜。昨天，美国市场停盘时在股市上空聚成了一片阴云。邦德斯银行早已宣布打算今天上午 8:30 到 9:30 在其总部举行一个记者招待会，突然之间，欧洲的命运，到底是一个由自由国家组成的联合体，还是一个统一无边界的共同大市场，到底是实行浮动汇率制，还是实行固定的有管理的汇率制度，是后退还是向全世界扩张——所有这些绞在一起，都是此次记者招待会的议题。许多大人物早已预先知道了结果。有传言说，邦德斯银行将提高其贴现率，一夜之间，美元处在火山口上，世界债券市场骤然下跌。香港股市下跌了 4%，这同时将会把其他亚洲国家的股市带入困境。如果他们真要提高利率，那么又将会出现一个像 1907、1929 或 1987 年曾出现过的那种恐慌，就像屏幕上骤然跌落的图表所显示的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那样。

像往常一样，我们的目标是避免出现巨额的损失。

最后，紧张的空气突然之间凝结了。人们看到屏幕上打出这样一行标题："德国央行将保持利率水平不变。"马上，美元对欧洲货币的汇价上升了 2 个百分点，债券的价格则猛升了 3 个百分点，道·琼斯指数猛升了 50 点。"有人在进行停损委托，"电话铃响了。一个经纪人告诉我们一个大的趋势跟进基金正在疯狂买入。"让我们赶在其他基金动手前也加入买进吧，前面有一个阻挡价位，"我说。"等一下，那是什么？"只见新闻公告屏上出现了"更正"字样，德国央行最终决定提高贴现率和回购协议利率 50 个基本点。

马上，美元从开始上升的 2 个百分点上跌落下来，回至以前的水平，不久，又跌了 2%，我们被欺骗了。那些大的套头交易基金忙于填补他们开始卖空美元时所短缺的美元头寸。世界的股市都在颤动倾斜，像被激怒的恐龙的尾巴一样，鞭打着众多的小投资者。

这时，正距 1987 年 10 月的股市狂泻事件将近 1 年，并且 GANN 和 Elliott 波理论家们已经预测到了股市的灾难。我的第一个客户打进电话来说："我希望你不要为我保留过多的美元头寸。"

我们的一个长期客户打来电话："给我在市场上买进 100 份标准普尔指数的看跌期权合同。"

"只有它在一个月之内下跌 15%，你才能达到盈亏平衡；仅其差额就有 30%的超额利息。"我冲着话筒吼道。

"我可不在乎什么价格，给我买入就是了，我们快完了。"他回答说。

但此时前面出现了一些曙光，PPI 公布了它下降了 0.1 个百分点，这简直太好了。我们得救了：人们本预计它会上升的，债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券价格马上借机上升了1.5个百分点。"下限价委托的买方订单，什么？Baldwin抢在我们前面下了1000份单？那么买入美元"我吼道。每个人都抓着电话，四处一片忙乱。今天人手太少了，所以连接待员做清洁的女工也用上在接电话。"快些，把这些闲人给我赶出去，这样他可以从VBS处得到报价。"但是话筒太嘈杂了，发出一阵刺耳的嘈音。我们不知道经纪人是否听清了我们对他们报价的回答。

"也许我们应该等一下，马上会有失业状况的资料出来。应用计算机模拟程序看看像今天这样的日子会发生些什么。嗽，不，资料出来了，是熊市"，真是造化无常：从穷光蛋到富翁再到穷光蛋，都是机会在起作用。现在是该我动手的时候了，"检查一下计算机，美元、债券和股票的影响如何——都随着星期四的PPI声明下跌吗？原油价格下跌了；这意味着债券会上扬，金价下跌。日经指数也会升高的"。

"这是韦特，我们有麻烦了。他们把我们的保证金比率从5%提高到20%。我们必须在30分钟内筹到2000万美元，否则他们会强制平仓，并不再接受委托"，我的搭档气喘吁吁地说。

"洛佩斯的美元头寸有多少？全部抛出，我马上就来填委托单。我们必须先补足保证金，"我说。

"你应该同维克多谈谈这事，他是我们的风险控制负责人，是的，也是一名交易商，"他在电话里叫道。我们的一名资产调度员客户也打来电话。他注意到我们刚刚使他损失了25%，"维克多，你怎样才能保证不受损失呢？"他问道，努力装出一副没有什么利害关系的好奇心。

"我没什么办法"我说。

"那么你能不能把我的受险头寸减少一半？"他回答道。"我们被别人套牢了，但你面对我们的风险头寸却迟迟不决"。

"我很乐意平掉你所有的头寸，但是如果那样的话，我向你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证你再也不用找我了，”我回答说。

“他妈的尼德霍夫说如果我们干预的话，他就会不再为我们交易了”，我听到电话那头传来他的叫声。话筒被蒙着，听得很模糊。“我们现在正与你的日本的大客户开会”，他回答道。“我们一会儿会把他们的决定通知你。”

“在交易时间你确实不应该来打扰我”，我警告说。

还有什么会更糟呢？计算机出了故障。“用人工来计算我们的损失吧。我们目前的日元风险头寸有多少？我们能有多少钱来交足保证金？我们还有偿付能力吗？”福无双至、祸不单行。我们的支持者日益减少，雷夫柯刚刚签发了保证金催款单，底特梅个人对此持赞成意见，“由于原油价格下跌到每桶18美元以下，你们以所持原油作为保证的保证金不够充足，”我们现在不得不将某些资产处理掉，但有什么可供清偿呢？我们的会计又打来了电话，说哈里斯银行刚才打电话说债券发行失败了，这一项每天就要花去我们2万美元。

量子基金的直线电话铃响了：“以23的价格，给我们卖出1000手债券”，这正是我们所想要的，量子基金向市场上发送了熊市的信号。“你们还有足额执行委托单吗？好的，以18的价格卖出另外1000手”，他们命令道。

“另一个委托进来了”，我有一张足额执行委托单，为我按市价卖出200手债券。很好的交易，你们已有了半点的利润。啾，请问，你是罗伊吗？”“不是”，“啾，十分抱歉，这个足额委托单是应交给尼德霍夫的公司来完成的，不是给你们的，我按错了电话号码。”

“维克多，你的律师正在5号线上找你，你的一位邻居已经对你提出了起诉，他说可能会要求卖掉你的房子，”我的助手吱吱喳喳地说。

计算机又响了，“维克多，你输了”，我的搭档在CD机上开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始播放丧礼进行曲，我笑得弯了腰。我以前曾听过这段音乐。事情已经糟到极点了，放那支"华尔街穷光蛋"吧，我们马上就会转运了。买入1亿德国马克。"我说。但是有个问题，我们的电话被占线，委托单不能被执行。托多·琼斯正赶在我们之前买入了，所有通向我们的经纪人的电话都是忙音，他们正忙着为其他大客户交易。"如果是那样，就下停损委托的卖单，如果他们执行这些委托，一定会改变市场走向"。

苏珊进来了，"你能保证在我用杀虫剂对付白蚁的时候，孩子们能完成他们的钢琴练习吗？怎么啦？你看起来像遭了劫难似的，事情顺利吗？"

"很好，生意跟往常一样。"

纽约，上午8:32。